

**ECOLE DES HAUTES ETUDES
COMMERCIALES d'Alger**

EHEC

**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de
Master en Sciences Commerciales
Option : Finance et Comptabilité**

Thème

**La gestion de risque de change
Etude de cas : Biopharm Distribution**

Préparé par :

Lilia HAMRI

Encadreur :

Pr. Meriem LEBSAIRA

A l'EHEC Alger

12^{ème} promotion

Juin 2025

**ECOLE DES HAUTES ETUDES
COMMERCIALES d'Alger**

EHEC

**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de
Master en Sciences Commerciales
Option : Finance et Comptabilité**

Thème

**La gestion de risque de change
Etude de cas : Biopharm Distribution**

Préparé par :

Lilia HAMRI

Encadreur :

Pr. Meriem LEBSAIRA

A l'EHEC Alger

12^{ème} promotion

Juin 2025

DEDICAS

Je dédie mon travail à

À ma famille

À mon père, un modèle de volonté, d'ambition et de courage qui m'a toujours inspiré par sa force, sa détermination et sa passion pour son travail.

À ma chère maman, modèle de patience, de modestie et de la loyauté qui m'a toujours soutenu dans ma vie et m'a transmis des valeurs en or.

À ma grande sœur Samah, un véritable exemple pour moi, dotée d'une personnalité inspirante et toujours présente à mes côtés depuis mon enfance

À Lina, ma sœur avec qui j'ai partagé mon enfance, celle qui me connaît le mieux et me comprend le plus qui par sa singularité m'apprend à voir autrement.

À Hamid, le plus tendre, un exemple de résilience qui a su affronter les difficultés de l'éloignement pour construire son avenir dès son jeune âge.

À mon petit frère adorable Ali, avec qui j'aime partager mon temps à la maison

A mes chères copines

À Imen, mon amie de tous les jours, tu as toujours occupé une place particulière dans mon cœur, Je te vois grandir, évoluer, et je suis fière de la personne que tu es devenue.

À Yasmine, mon amie la plus brillante, ton excellence mêlée de ta modestie remarquable m'a toujours impressionné

À Sarah, la plus spéciale avec qui j'ai partagé mon cursus universitaire et la première personne à qui j'ai parlé à l'école et que je n'ai jamais regretté

A Mélissa, avec qui j'ai partagé des souvenirs inoubliables durant nos années à l'EHEC, des histoires marquantes et des moments de rigolade gravés en moi.

À tous mes camarades de la promo finance et comptabilité

À Lina, Nihed, Manel, Aya, Amir, Aboubakr ... avec qui j'ai eu le plaisir de réviser et d'apprendre, reconnaissante d'avoir rencontré chacun de vous tout au long de ce parcours.

Lilia

REMERCIEMENTS

Avant tout, Je remercie dieu puissant de nous avoir donner le courage, la patience et la force tout au long de mon parcours d'études...

Tout d'abord, j'adresse mes remerciements à mon encadrante au sein de l'école **Mme. LEBSAIRA Meriem** pour ses conseils précieux, ses remarques pertinentes et son accompagnement tout au long de mon travail

Je remercie mon maitre de stage **M. GUERS Idir** pour m'avoir encadré et dirigé durant ma période de stage, ses explications claires et approfondies sur le sujet de mon étude m'ont permis de mieux le comprendre et d'avancer dans mon travail.

Je souhaite également remercier **M. BENRACHED Adlene, Mme. BOUNAIM Houda, M. SAADALAH Nabil** et **M. BELHOUS Anis**, les collaborateurs de services trésorerie, qui ont rendu mon expérience formatrice, riche en conseils, en partage d'expérience et en savoir transmis avec générosité.

Je tiens à exprimer ma reconnaissance aux collaborateurs de Biopharm Distribution que j'ai eu la chance de rencontrer et qui ont contribué à enrichir mon expérience durant mon stage. Sans oublier **Mme. SELLALI Imen** dont le professionnalisme m'a donné une image positive sur l'entreprise dès notre premier contact.

A ce stade, j'adresse mes remerciements profonds aux enseignants de mon école **EHEC** qui ont généreusement partagé leur savoir, leurs expérience leurs conseils et leurs encouragements tout au long de notre cursus.

Je remercie également les membres de jurys d'avoir accepté d'examiner et de corriger mon travail.

J'exprime ma profonde gratitude à toutes les personnes qui m'ont aidée de près ou de loin dans la réalisation de ce travail.

MERCI À VOUS !

Lilia

Liste des tableaux :

Tableau	Titre de tableau	Page
Tableau N° 01	Exemple d'un risque de change pour une importation en Euro	17
Tableau N° 02	Exemple d'un risque de change pour une exportation en Euro	18
Tableau N° 03	les coefficients de pondération d'un panier de devise	29
Tableau N° 04	Exemple de la détection du risque de change	42
Tableau N° 05	les instruments de couvertures internes et externes	44
Tableau N° 06	Avantages et inconvénients de choix de la devise de facturation	47
Tableau N° 07	Décision à prendre face à la tendance de la devise	48
Tableau N° 08	avantage et inconvenants de la technique de termaillage	49
Tableau N° 09	Avantages et inconvénients de la technique des clauses d'indexation de contrat	51
Tableau N° 10	Comparaison entre les futurs et les forwards	61
Tableau N° 11	Avantages et inconvénients des techniques de couverture externes	65
Tableau N° 12	taux de marge des distributeurs en gros et en détails	71
Tableau N° 13	Fiche technique de BIOPHARM Distribution SPA en 2023	73
Tableau N° 14	Fiche de prix des produits importés	74
Tableau N° 15	Résultats de change de la période 2018- 2024	83
Tableau N° 16	Réponses d'axe 1 –introduction-	85
Tableau N° 17	réponses d'axe 2 –identification de risque de change-	86
Tableau N° 18	réponses d'axe 3 –suivi des cours de change-	86
Tableau N° 19	Réponses axe 4 – stratégie et instruments de couverture-	87
Tableau N° 20	Réponses axe 5 –évaluation des résultats de change-	89
Tableau N° 21	Tableau illustratif de l'opération d'importation	90
Tableau N° 22	Tableau illustratif du règlement par anticipation	92
Tableau N° 23	Comparaison entre l'absence de couverture et la couverture par paiement anticipé	93
Tableau N° 24	Comparaison entre l'absence de couverture et la couverture à terme et par paiement anticipé	97
Tableau N° 25	Comparaison de deux cas de simulation d'une couverture partielle	99
Tableau N° 26	Récap des résultats des différentes techniques de couverture	100
Tableau N° 27	Résultats de simulations appliquées à 12 cas en 2024	101

Liste des figures :

Figure	Titre de figure	Page
Figure N°1	illustration du processus de gestion de risque de change	40
Figure N°2	mécanisme des prêts en devises	60
Figure N°3	statistique du secteur de l'industrie pharmaceutique en 2025	70
Figure N°4	Organisation de la société mère et ses filiales	72
Figure N°5	Organigramme de service trésorerie	75
Figure N°6	Evolution de taux de change EUR/DZD au cours de l'année 2024	91

Liste des abréviations

- **BA** : banque d'Algérie
- **BC** : banque centrale
- **BL** : bill of lading (connaissance maritime)
- **CHF** : Confoederatio Helvetica Franc (franc suisse)
- **CREDOC** : Crédit documentaire
- **DZD** : dinar algérien
- **EUR** : monnaie de l'union européen
- **FOB** : Free on board
- **FOREX** : Foreign exchange
- **FRF** : Franc français
- **IBS** : impôt sur le bénéfice des sociétés
- **ISO** : international standards organization
- **LTA** : lettre de transport aérien
- **OTC** : over the counter (gré à gré)
- **PPA** : parité de pouvoir d'achat
- **REMDOC** : remise documentaire
- **SCF** : système comptable financier
- **SWIFT** : Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
- **TAP** : taxe sur l'activité professionnelle
- **USD** : dollar américain

Liste des annexes :

Annexe	Titre de l'annexe	Page
Annexe N° 01	Tableau des codes ISO des devises	112
Annexe N° 02	Liste des banques commerciales en Algérie	113
Annexe N° 03	Liste des établissements financiers en Algérie	114
Annexe N° 04	organigramme de Biopharm distribution	115
Annexe N° 05	fiche de prix des médicaments importés	116
Annexe N° 06	demande domiciliation importation	117
Annexe N° 07	attestation de la taxe de domiciliation bancaire sur une opération d'importation	118
Annexe N° 08	facture domicilié	119
Annexe N° 09	ordre de virement à l'étranger	120
Annexe N° 10	Annexe 1	121
Annexe N° 11	lettre de transport aérien	122
Annexe N° 12	D 10	123
Annexe N° 13	guide d'entretien porté sur la collecte des données qualitatives relatives au processus de gestion de risque de change au sein de biopharm distribution	124
Annexe N° 14	état récapitulatif et comparatif d'évaluation des différences de change	125
Annexe N° 15	Taux d'intérêt sur le marché interbancaire	126
Annexe N° 16	présentation de 13 opérations d'importation en euro	127
Annexe N° 17	tableau de calcul des taux de change à l'échéance et en cas de paiement anticipé	127
Annexe N° 18	Tableau des taux de change à terme en cas de couverture intégrale et partielle	128

Résumé :

La libéralisation des échanges commerciaux a engendré l'apparition des nouveaux risques notamment le risque de change qui représente un enjeu majeur pour les entreprises qui opèrent à l'international, en effet, la nécessité de se prémunir contre les fluctuations des taux de change est devenu cruciale.

Nous avons analysé le processus de gestion de risque de change mise en œuvre par Biopharm Distribution pour se couvrir contre ce risque et préserver sa trésorerie tout en mettant l'accent sur les instruments de couvertures utilisés, dans un contexte particulier d'une industrie pharmaceutique où les prix de vente des médicaments sont strictement réglementés et d'un marché interbancaire de change fortement contrôlé par la banque d'Algérie.

Mots clés :

Risque de change, fluctuations de taux de change, gestion de risque de change, instruments de couverture.

Abstract :

The liberalization of trade has led to the emergence of new risks, particularly exchange rate risk, which represents a major challenge for companies operating internationally. Indeed, the need to protect against exchange rate fluctuations has become crucial.

We analyzed the foreign exchange risk management process implemented by the Algerian company Biopharm Distribution to hedge against this risk and preserve its cash flow, with a focus on the hedging instruments used. in a specific context of the pharmaceutical industry where drug selling prices are strictly regulated, and in a foreign exchange interbank market that is heavily controlled by the Bank of Algeria,.

Keywords :

exchange rate risk, exchange rate fluctuations, foreign exchange risk management, hedging instruments.

Le sommaire :

Introduction générale :	1
CHAPITRE 1 :	5
Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change	5
SECTION 1 : Généralité sur le marché de change	6
SECTION 2 : Volatilité des taux de change et risque de change	15
SECTION 3 : Le marché de change en Algérie	27
CHAPITRE 2 :	37
Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change	37
SECTION 1 : Processus de gestion de risque de change au sein des entreprises	38
SECTION 2 : instruments de couverture internes	46
Section 3 : Instruments de couverture externes	53
CHAPITRE 3 :	67
Couverture de risque de change au sein de Biopharm Distribution	67
SECTION 1 : présentation de l'entreprise.	69
SECTION 2 : Processus d'importation et politique interne de gestion du risque de change	77
SECTION 3 : Simulation du contrat à terme dans une opération d'importation	90
Conclusion générale :	103

Introduction générale :

La mondialisation, un phénomène qui a bouleversé l'environnement économique mondiale, allant d'un marché caractérisé par un volume des transactions et d'échanges commerciaux très limité, lent et réservé qu'aux grandes entreprises et l'état à un marché dynamique animé par plusieurs entreprises de différentes tailles opérant dans des secteurs diversifiés et caractérisé par un volume des transactions massif et très rapide grâce à la numérisation et la libéralisation des échanges entre les pays.

Le marché étranger est devenu plus accessible, ce qui fait que le volume des importations et exportations entre les pays a augmenté, toutefois, toute entreprise importe davantage le bien qu'elle ne produit pas localement ou dont la production serait plus coûteuse et exporte celui pour lequel elle détient un avantage concurrentiel à l'échelle internationale.

Cette libéralisation d'échanges a facilité l'accès aux bien étrangers permettant une meilleure satisfaction des besoins des consommateurs mais en parallèle cette pratique a engendré l'apparition des nouveaux risques pour les entreprises qui évoluent à l'international principalement le risque de change.

Le risque de change de transaction apparaît lors des fluctuations des cours de change de la devise nationale et la devise de contrepartie lors d'une opération d'importation ou d'exportation puisque toute transaction se traduit par une offre et une demande de la devise des pays des contractants sur le marché de change.

Ce risque impacte directement la trésorerie de l'entreprise soit positivement par la réalisation des gains de change ce qui va augmenter ses encaissements ou négativement par des pertes de change en faisant plus de décaissements, compte tenu de son impact, il est donc primordiale de mettre en œuvre un processus rigoureux pour la gestion de risque de change non pas pour l'éliminer totalement mais pour le minimiser.

Dans le contexte algérien, le risque de change a vu son jour et commence à attirer l'intérêt des économistes lors du passage d'un régime de change fixe à un régime flottant dirigé par la banque d'Algérie, Ce changement de régime a mis en évidence l'exposition croissante des agents économiques aux fluctuations du dinar par rapport aux autres devises sur le marché des changes.

Introduction générale

Dans le cadre de la couverture du risque de change, la banque d'Algérie a autorisé les intermédiaires agréés à effectuer plusieurs types d'opérations, notamment : opérations de change à terme, options de change vanille "de type européen", contrats de swap, achat de devises au comptant livrables à terme. Toutefois, ces instruments restent encore peu utilisés dans la pratique au sein des établissements bancaires algériens.

Suite à l'importance de la notion de risque de change qui représente une problématique majeure pour l'entreprise algérienne qui opère à l'international et qui disposent de peu d'outils bancaires pour gérer ce risque, on a choisi de se concentrer dans notre étude sur ce thème intitulé « **la gestion de risque de change** », dans le but de mieux comprendre et analyser la démarche et la stratégie mise en œuvre par l'entreprise pour se couvrir contre ce risque et préserver sa trésorerie des fluctuations des cours de change.

Pour la réalisation de ce travail on a choisi d'effectuer notre étude au sein d'une filiale du groupe Biopharm, un acteur incontournable dans l'industrie pharmaceutique en Algérie, reconnue par son expertise au niveau national et international notamment après l'obtention de *Global Brand Awards* en 2024, ce qui reflète la notoriété de sa marque à l'échelle mondiale. Dans le cadre de notre thème, on a effectué notre stage au sein **Biopharm distribution**, filiale active dans l'importation des médicaments, au sein de service trésorerie qui s'occupe de la gestion de risque de change.

Afin d'atteindre notre objectif et après étudier profondément les différents aspects de ce thème, notre recherche a pour finalité de répondre à la question principale suivante :

Comment la gestion du risque de change permet-elle de minimiser l'impact des fluctuations des cours de change ?

Etant donné que l'entreprise étudiée, notamment Biopharm Distribution évolue dans un marché stratégique et réglementé, il devient essentiel d'étudier les spécificités de ce contexte en matière de gestion de risque de change. En effet plusieurs questions secondaires s'en découlent dans le cadre de notre travail, à savoir :

1. Quel est l'impact de la réglementation des prix des médicaments sur la gestion du risque de change chez Biopharm Distribution ?
2. Quel est le processus interne mis en place pour gérer le risque de change chez Biopharm Distribution ?

3. Quels instruments de couverture utilisés par Biopharm distribution pour faire face au risque de change ?

À partir de ces interrogations, on va formuler les hypothèses suivantes, qui orienteront notre analyse tout au long de ce travail :

- **Première hypothèse** : La variation des prix de vente à la hausse par Biopharm Distribution est un moyen de gestion du risque de change
- **Deuxième hypothèse** : Biopharm distribution suit une démarche prudente dans la gestion du risque de change
- **Troisième hypothèse** : Le contrat à terme Forward est un moyen de couverture qui permet à Biopharm Distribution de minimiser ses pertes de change

Afin de répondre à notre problématique et vérifier nos hypothèses, on a adopté 2 méthodes. Méthode descriptive dans le but de comprendre les fondements théoriques du risque de change et sa gestion en s'appuyant sur une recherche documentaires basée sur des ouvrages et des articles scientifiques et les textes réglementaires d'Algérie ainsi que l'observation des pratiques de l'entreprise en matière de gestion de risque de change.

Méthode analytique afin d'analyser les mécanismes mis en place par l'entreprise pour gérer son risque de change en effectuant une analyse qualitative à travers un entretien pour collecter des données qui vont nous servir dans notre analyse ainsi que des simulations de contrat à terme.

Dans le cadre de nos recherches sur la gestion du risque de change, l'analyse des études précédentes récentes nous a permis de mettre en lumière plusieurs constats importants. Il ressort en effet que de nombreux banquiers en Algérie ne disposent pas d'une culture approfondie concernant les instruments de couverture existants en raison d'une utilisation limitée et parfois inexistantes dans certaines banques malgré l'autorisation de la banque d'Algérie. Parmi ces instruments, le contrat à terme (forward) qui est proposé par certaines banques, en revanche, les swaps de devises et les options de types européenne n'ont été pas activé à ces jours.

Afin de présenter une étude complète de notre thème, on a structuré notre travail en trois chapitre, chacun est composé de trois sections, les deux premiers sont consacrés aux concepts théoriques tandis que le dernier est dédié à l'étude pratique.

Introduction générale

En premier lieu, dans le premier chapitre intitulé « Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change », on a présenté les concepts fondamentaux de notre sujet pour mieux comprendre la base de risque de change pour savoir le gérer.

Il comporte trois sections, la première traite les généralités de marché de change, la deuxième aborde les notions de taux de change et de risque de change et la dernière est consacré à la réalité de marché de change en Algérie.

En deuxième lieu, dans le deuxième chapitre intitulé « Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change », qui comporte trois sections, dans la première on va présenter la démarche de l'entreprise pour gérer le risque en quatre étapes et les deux dernières abordent les instruments de couverture de risque de change à savoir les instruments de couverture internes et externes.

En dernier lieu, dans le troisième chapitre qui représente notre cas pratique intitulé « Couverture de risque de change au sein de Biopharm Distribution », qui comporte aussi trois sections , la première est consacré à la présentation de l'entreprise et son secteur d'activité, la deuxième est consacré à analyser le processus de gestion de risque de change ainsi que la description de processus d'importation et finalement la dernière est consacré à une simulation de couverture de risque de change via le contrat à terme Forward à la fois intégrale et partielle.

CHAPITRE 1 :

Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

Ce premier chapitre repose sur les fondements théoriques et conceptuelles du marché de change et du risque de change qui sont nécessaire pour comprendre d'où vient le risque de change afin de savoir le gérer.

En premier lieu, dans la première section intitulée généralités sur le marché de change, on va aborder sa définition en mentionnant ses caractéristiques, ses intervenants qui participent aux échanges des devises en précisant le rôle de chacun de ses derniers et les opérations qu'ils effectuent sur le marché de change qui varient selon leurs objectif, cette section constitue une base essentielle pour comprendre les notions abordées dans les sections suivantes.

En seconde lieu, dans la deuxième section intitulée volatilité des taux de change et risque de change, on va d'abord cerner la notion de risque de change qui est primordiale dans notre étude, pour savoir dans quelles situations il apparait. Par la suite, pour expliquer la raison de son apparition, on va aborder la notion de volatilité de taux de change en déterminant les facteurs qui influencent les fluctuations des cours ainsi que leurs conséquences sur l'entreprise.

En dernier lieu, dans la troisième section intitulée marché de change en Algérie, en présentant l'ensemble des règlements et instructions ayant encadré le marché de change en Algérie dans le but de comprendre le contexte du marché dans lequel évolue l'entreprise algérien notamment celle étudié dans ce travail.

SECTION 1 : Généralité sur le marché de change

Cette section a pour objectif de présenter de manière structurée les généralités du marché de change. Elle s'articule autour de plusieurs axes : la définition du marché, l'identification de ses principaux intervenants, la distinction entre ses deux compartiments (marché au comptant et marché à terme), la description des opérations de change courantes, ainsi qu'une analyse des régimes de change adoptés par les pays.

Cette base conceptuelle est essentielle pour comprendre les enjeux liés à la gestion du risque de change, notamment pour les entreprises opérant à l'international

1. Définition de marché de change :

Pour bien définir le marché de change, il est d'abord nécessaire de comprendre ce que signifie le change, toutefois, « le change est une opération financière qui consiste à convertir une monnaie en une autre monnaie à un taux appelé taux de change ».¹

Le marché de change ou FOREX (foreign exchange), est le marché sur lequel se retrouvent les agents économiques désireux de vendre ou d'acheter une devise contre une autre, autrement dit, c'est le lieu où s'échangent les devises par les agents économiques.

1.1. Caractéristiques de marché de change :

Afin de mieux comprendre le marché de change, il est essentiel de définir ses principales caractéristiques, à savoir :

- Un marché de gré à gré (Over The Counter en anglais) c'est à dire non organisé et non réglementé contrairement aux autres marchés comme la bourse.
- Un marché qui fonctionne en continu 24/ 24 heures, 5 / 7 jours de lundi matin au vendredi soir
- Un marché qui n'a pas une localisation géographique précise, il est totalement décentralisé, les intervenants sont reliés par téléphone ou informatique² à travers des plates-formes électroniques comme MetaTrader, eToro, XTB, IG, etc.

¹ F. GAUTHIER, *Analyse macro-économique*, ÉDITION (non disponible), Paris, 1990, P39.

² C.KARYOTIS, *l'essentiel de la bourse et des marchés de capitaux*, ÉDITION GUALINO 9, Paris, 2022, P132

- Chaque devise sur le Forex possède un code particulier en trois lettres fixé selon les normes ISO 3 (les deux premières lettres indiquent le pays, et la troisième désigne la devise), à titre d'exemples : le dollar américain (USD), le yen Japonais (JPY), la livre sterling (GBP), le franc suisse (CHF), le dollar canadien (CAD), le dollar australien (AUD) et, plus récemment, l'euro (EUR), voir annexe 1.
- Les devises les plus traitées sont communément appelées les « majors » comme le dollar américain, par opposition aux « minors » ou « émergentes » qui représentent l'ensemble des autres devises traitées sur le Forex¹

2. Les intervenants sur le marché de change :

En raison de la décentralisation de Forex, plusieurs agents économiques y interviennent. Généralement, on distingue 6 catégories d'intervenants principaux sur le marché de change qu'on va identifier en précisant le rôle de chacun, à savoir :

2.1. Les banques commerciales :

La banque commerciale intervient sur le marché de change pour effectuer les opérations de change

- soit pour son propre compte en réalisant des gains par l'activité de *market making* qui consiste à « proposer pour toutes les grandes devises (en particulier le dollar, l'euro, le yen) un prix acheteur (prix auquel ils sont prêts à acheter la devise contre celle de leur pays) et un prix vendeur (prix auquel ils sont prêts à vendre la devise contre celle de leur pays) et la différence (spread) apporte un revenu aux banques de leur activité d'intermédiaire sur le marché»²
- Soit pour le compte de ses clients à travers la conversion des devises et la réalisation des paiements à l'international lors des transactions internationales, ainsi elle peut aussi proposer des instruments de couvertures de risque de change en faveur de ses clients

¹ N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, *Le guide pratique du change pour les entreprises*, édition MAXIMA, Paris, 2013, P17

² B. GUILLOCHON, A. KAWECKI, B. VENET, F. PELTRAULT, *Économie internationale*, ÉDITION 8 DUNOD, Paris, 2016, P 326

2.2. Les banques centrales :

Les banques centrales interviennent sur le marché des changes, soit pour honorer les ordres de leurs clients, constitués d'administrations publiques et d'autres banques commerciales, soit pour leur propre compte.

Elle joue le rôle de régulateur de la valeur de la monnaie nationale en fonction de la politique monétaire met en place ce qui impacte le cours de change, à travers plusieurs mécanismes :

- Réévaluation de la monnaie (augmentation de la valeur de la monnaie et diminution de cours de change) : une monnaie est surévaluée ou réévaluée lorsque sa valeur est éloignée et plus élevée que sa réalité économique par rapport aux autres monnaies suite à une décision volontaire des banques centrales, cela peut être utilisé pour lutter contre l'inflation puisque les importations seront moins coûteuses mais les exportations deviennent plus chères.
- Dévaluation de la monnaie (diminution de la valeur de la monnaie et augmentation de cours de change) : c'est le fait de réduire la valeur de la monnaie nationale sur le marché de change par la banque centrale pour réduire le déficit commercial en encourageant la production locale ce qui va augmenter les coûts d'importations et réduire ceux d'exportations qui vont devenir plus compétitifs à l'internationale
- La gestion des réserves de change qui sont composées des devises étrangères ou parfois de l'or qui vont permettre à la banque d'acheter et de vendre d'autres devises pour influencer le cours de change de sa monnaie nationale comme dans le cas de sa dépréciation en vendant des devises contre sa propre monnaie nationale pour réduire son offre et faire augmenter sa valeur conformément à la loi de l'offre et la demande en plus les réserves de change servent à répondre aux besoins de ses clients en devises à tout moment en assurant la liquidité nécessaire pour financer les importations et même régler les dettes extérieures

« dans un régime de changes fixes, les banques centrales interviennent quand le taux de change atteint les limites de la marge de fluctuations autorisées et qu'en régime de changes flexibles, elles n'interviennent, en principe, pas du tout »¹

¹ B. GUILLOCHON, A. KAWECKI, B. VENET, F. PELTRAULT, *Économie internationale*, ÉDITION 9 DUNOD, Paris, 2020, P 346

2.3. Les entreprises :

L'entreprise intervient sur le marché de change dans le cadre des activités de commerce extérieur à travers l'importation et l'exportation des biens et services ou dans le cadre des activités financières à travers les prêt et emprunts en devises aussi dans le cadre d'un investissement direct étranger pour financer son projet à l'international.

Par ailleurs, les entreprises font également recours aux banques, pour accéder à des instruments de couverture contre le risque de change. Ces instruments permettent de se protéger contre la volatilité des taux de change, en lien avec les opérations sur le marché des changes. Les grandes entreprises disposent même d'une salle de marché avec des traders.

2.4. Les courtiers (brokers) :

Le courtier joue le rôle d'intermédiaire entre les demandeurs et les offreurs de devises pour faciliter les transactions sur le marché de change en mettant en relation des agents à besoins complémentaires et préservent leur anonymat, mais il n'agit pas pour son propre compte¹. Donc il joue aussi un rôle dans le renforcement de la liquidité de marché d'où les demandeurs trouvent facilement et rapidement des offreurs et vice versa.

Ainsi, ces intermédiaires ne proposent pas d'opérations de change physique, autrement dit, ils ne livrent pas physiquement les devises achetées. Ils sont les intermédiaires des particuliers et des petits institutionnels qui n'ont pas accès directement aux banques²

La meilleure opération étant de trouver un acheteur et un vendeur au même moment. Dans ce cas le courtier pourra gagner le « spread » : l'écart entre le prix d'achat et le prix de vente.

2.5. Les particuliers :

Les particuliers ont pu y avoir accès à partir de la deuxième moitié des années 2000 grâce à Internet et au développement des plateformes numériques de trading dans le but de réaliser des plus-values suite aux variations de cours de changes entre les devises à travers des opérations de spéculation.

¹ B. GUILLOCHON, A. KAWECKI, B. VENET, F. PELTRAULT, *Économie internationale*, ÉDITION 9, Op.cit., P 347

² N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, op.cit., P 23.

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

La clientèle privée comme les particuliers n'intervient en général pas directement elle-même sur le marché, mais passe des ordres d'achat (ou de vente) d'une devise A contre une devise B à des banques ou à des courtiers¹

2.6. Les investisseurs institutionnels :

Les investisseurs institutionnels (fonds de pension, caisses de retraite, sociétés d'assurance) interviennent le plus souvent pour couvrir des positions sur leurs portefeuilles d'actions et d'obligations diversifiés à l'internationale.

3. Les compartiments de marché de change :

Le marché de change se subdivise en deux grands compartiments qui se distinguent principalement de cours de change utilisé et le moment de règlement des transactions, à savoir le marché spot et le marché à terme.

3.1. Le marché de change au comptant (spot) :

Le change se fait au comptant lorsque les contractants s'accordent sur la transaction le jour J et le règlement effectif c'est-à-dire la livraison des devises se fait au plus tard deux jours ouvrable j+2 au cours spot de la date d'accord.

3.1.1. Exemple sur le change au comptant : ²

Le mercredi 8 janvier 2020 à 10 h 34, A et B décident de la transaction suivante : A vend à B 5 millions de dollars contre des euros au cours du jour, soit USD/EUR = **0.90** (1 dollar = 0,90 euro). La transaction effective a lieu le vendredi 10 janvier. B reçoit sur son compte bancaire 5 millions de dollars tandis que A reçoit sur le sien $5 \times 0,90 = 4,5$ millions d'euros

3.2. Le marché de change à terme (forward) :

Le change se fait à terme lorsque les contractants s'accordent sur la transaction le jour J (date de transaction) et le règlement effectif c'est-à-dire la livraison des devises se fait en j+ n (d'où n > 2 jours ouvrés) qui est la date de valeur, au cours à terme prédéterminer par la banque.

¹ B. GUILLOCHON, A. KAWECKI, B. VENET, F. PELTRAULT, ÉDITION 9, P 346

² GUILLOCHON, A. KAWECKI, B. VENET, F. PELTRAULT, Op.cit., P 346

« Sur les marchés des changes, les contrats à terme ne sont pas standardisés mais sont conclus pour des termes allant de 3 à 7 jours ; 1, 2, 3, 6, 9, 12, 18 mois ; 2, 3, 5 ans. »¹

3.2.1. Les formes du change à termes :

Le change à terme peut prendre deux formes :

- Vente à terme de devises consiste à vendre une devise à une date future prédéterminer donnant l'exemple d'une entreprise française exportatrice qui détient une créance en dollar encaissé après 3 mois et qui craint de la baisse de dollar par rapport à l'euro et donc elle va procéder à la vente à terme de ses dollars à un cours \$/€ prédéterminé pour sécuriser le montant en euro à recevoir après 3 mois lors de la conversion.
- Achat à terme de devises consiste à acheter une devise à une date future prédéterminer, donnant l'exemple d'une entreprise française importatrice qui doit régler une dette en dollar après 3 mois et qui craint de la hausse de dollar par rapport à l'euro et donc elle va procéder à l'achat à terme de ses dollars à un cours \$/€ prédéterminé pour sécuriser le montant en euro à décaisser après 3 mois lors de la conversion.

4. Les opérations sur le marché de change :

L'intervenant peut effectuer trois type d'opération sur le marché de change (couverture, spéculation et arbitrage) pour se protéger ou pour profiter des fluctuations de cours de change ;

4.1. Couverture :

Le caractère imprévisible des variations de taux de change fait courir des risques de change aux intervenants qui pour se protéger, peuvent réaliser des opérations de couverture en utilisant différents instruments de couverture dites externes ou financières comme les options, les swaps et le contrat à terme.

Ainsi, une entreprise ou une banque qui se trouve endettée en devise pourrait acheter un contrat à terme pour éviter la perte de change en cas d'hausse de cours de change entre la date

¹ H. LOURIACHI, « *la couverture de risque de change en Algérie* », Mémoire de fin de cycle Master, Ecole supérieure de commerce, Option : finance d'entreprise, 2020, P32

de transaction et la date de règlement, en revanche, celle qui se trouve dans une position créditrice peut vendre ce type de contrat pour se protéger d'une baisse de cours

4.2.Spéculation :

Contrairement à l'opérateur qui se couvre, le spéculateur prend volontairement un risque, dans l'espoir d'obtenir un gain, du fait de l'évolution des cours. Ainsi, un agent qui anticipe une hausse du dollar en termes d'euros, achète du dollar contre euros et attend que la monnaie américaine augmente pour la revendre contre euros et recevoir un bénéfice en euros qui égal à la différence des cours. En cas d'évolution contraire, il y a perte.

Le gain spéculatif, quand il existe, peut être considéré comme la rémunération du risque pris.¹

4.3.L'arbitrage :

C'est une opération qui consiste à acheter une monnaie sur un marché (ou une place) et à la vendre simultanément sur un autre marché où son cours est plus élevé, afin de profiter d'un décalage temporaire des taux de change entre ces deux places

L'arbitrage sur le marché des changes consiste à tirer avantage des écarts de taux de change entre différents marchés pour réaliser un gain certain, en achetant une devise là où elle est moins chère et en la revendant là où elle est plus chère, de manière quasi simultanée. Supposons qu'une devise, par exemple l'euro (EUR), se négocie à des taux différents sur deux places financières :

À Paris, 1 EUR = 1,10 USD

À New York, 1 EUR = 1,12 USD

Un arbitragiste remarque que l'euro est moins cher en dollars à Paris qu'à New York donc il va acheter d'euros à Paris : L'arbitragiste utilise 1 000 000 USD pour acheter 909 090,91 EUR à Paris, après il va les vendre à New York au taux de 1 EUR = 1,12 USD et il recevra

¹ B. GUILLOCHON, A. KAWECKI, B. VENET, F. PELTRAULT, *Économie internationale*, ÉDITION 9, Op.cit.,348

$909\,090,91 \times 1,12 = 1\,018\,181,82$ USD, tirant un profit de $= 1\,018\,181,82$ USD – 1 000 000 USD = 18 181,82 USD en profitant de la différence de taux de change entre les deux marchés.

L'arbitragiste, comme le spéculateur, recherche le profit, mais à la différence de ce il ne prend pas de risque.¹

5. Les régimes de change :

Le régime de change désigne l'ensemble des règles par lesquelles un pays ou un de pays organisent la détermination des taux de change.

Il est essentiel de comprendre que le régime de change n'est pas quelque chose qui peut être modifié fréquemment, parce que les entrepreneurs peuvent conduire leurs affaires uniquement s'ils sont sûrs du régime des politiques dont lequel ils opèrent²

Il existe une grande variété de taux de change correspondant plus ou moins à deux grands types de régimes : le régime de changes fixes et le régime de changes flottants (ou flexibles)

5.1. Régime de change fixe :

Dans un système de changes fixes, la monnaie nationale est définie par rapport à un étalon (or, devise clé ou un panier de devises). Cette définition constitue la parité officielle de la monnaie donnant l'exemple par quelques pays qui ont adopté un régime de change fixe :³

- Yuan chinois : De 1994 à 2005, le yuan chinois est rattaché au dollar américain, avec un taux de change fixé à environ 6,8 yuans pour un dollar. Cela a aidé la Chine à maintenir une monnaie stable et à attirer les investissements étrangers, ce qui a joué un rôle déterminant dans la croissance économique du pays au cours des dernières décennies.
- Riyal saoudien : le riyal saoudien étant rattaché au dollar américain à un taux de 3,75 riyals pour un dollar. Cependant, le taux de change fixe rend également difficile l'adaptation du pays aux fluctuations des prix du pétrole,

¹ [FINANCE DE MARCHÉ - Marchés de capitaux : Les opérations - Encyclopædia Universalis](#) consulté le 10/03/2025 à 17H38

² A. SI TAHAR, B. ABRIKA, Analyse du marché de change parallèle dans une économie dominée par l'informalité dans une perspective de sa substitution en Algérie, Revue : Etude économique, Volume 15, N° 02, Juin, 2021, p 505-522 P 508.

³ <https://fastercapital.com/fr/sujet/exemples-de-pays-avec-des-taux-de-change-fixes.html> consulté 19/04/2025

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

- **Peso argentin** : Dans les années 1990, le pays a rattaché sa monnaie au dollar américain, ce qui a contribué à réduire l'inflation et à stabiliser l'économie. Cependant, le taux de change fixe a également rendu difficile pour l'Argentine de s'adapter aux changements de l'économie mondiale, et le pays a finalement connu une grave crise économique au début des années 2000. Depuis lors, l'Argentine a adopté un système de taux de change flottant, qui permet à sa monnaie de fluctuer en fonction des forces du marché.

Cette fixité n'est pas absolue et le taux de change peut fluctuer légèrement autour de cette parité officielle, dans une fourchette étroite connue sous le nom de marge de fluctuation, qui peut varier de quelques pourcents.

Les autorités monétaires sont tenues de respecter leur engagement dans un régime de change fixe et de protéger le cours pivot pour qu'il reste à l'intérieur de la marge de fluctuation. Elles peuvent intervenir sur le marché des changes pour cela et mettre en place une politique d'évaluation ou de réévaluation du cours officiel de la monnaie.

Une surévaluation du taux de change réel, résultat d'un régime de change fixe réduit les exportations est une situation qui risque d'altérer la croissance économique et d'augmenter le risque d'effondrement macroéconomique ce qui a été le cas de plusieurs pays de la région MENA (moyen orient-north africa) , dont la surévaluation des taux de change fixes a eu des répercussions macroéconomiques relativement désastreuses.¹

5.2.Régime de change flottant :

Dans un système de changes flottants (ou flexibles), les cours du change sont déterminés librement sur le marché par la confrontation de l'offre et de la demande de devises. La valeur internationale de la monnaie n'est donc pas définie par un étalon, elle varie en fonction des conditions du marché et des anticipations des agents, beaucoup de pays émergents ont passé d'un régime de change fixe à un régime de change flottant d'une manière graduelle

Donnant des exemples sur quelques pays qui ont adopté un régime de change flottant :

- **États-Unis** : Le dollar américain est un exemple classique de monnaie à taux flottant, avec une intervention minimale de la Réserve fédérale qui n'intervient que très rarement

¹ K. CHARKAOUI, F. TAMOUROU, Le passage du régime de change fixe au régime de change flottant, Revue Internationale des Sciences de Gestion, N° 3, Juillet, 2019, 776- 796, P 778.

sur le marché des changes, laissant la monnaie fluctuer en fonction des conditions économiques et financières internationales.

- Zone euro : L'euro fluctue librement sur les marchés des changes, sans parité fixe.
- Royaume-Uni : La livre sterling est également à taux flottant.

Les principaux régimes flottants sont :

5.2.1. Flottement dirigé :

Dans le régime de flottement dirigé, le taux de change d'une monnaie est principalement déterminé par l'offre et la demande sur le marché des changes, mais le gouvernement peut intervenir en cas de nécessité par le biais de la banque centrale en effectuant des transactions financières pour influencer les taux de change, si ces derniers ne sont pas alignés avec les objectifs de la politique monétaire en place qui est le cas de Yuan japonais depuis 2005

5.2.2. Flottement pur :

Dans ce régime de change, il n'y a aucune intervention des autorités monétaires sur le marché des changes, ni aucun objectif de change défini, le taux de change est entièrement déterminé par les forces du marché, sans intervention de l'État ou de la banque centrale.

En conclusion, le marché de change est un marché mondiale animé par plusieurs acteurs qui ont des objectifs variés lors de leurs intervention en effectuant différentes opérations, toutefois, ce marché reste instable dû aux fluctuations des cours des devises qui entraine l'apparition d'un risque appelé risque de change qu'on va détailler par la suite

SECTION 2 : Volatilité des taux de change et risque de change

Le premier volet de cette section porte sur la définition du risque de change, ses origines ainsi que ses principaux types (risque de transaction, de conversion, économique). Cela permettra de mieux cerner ce risque et ses conséquences sur l'entreprise.

Dans un second temps, nous aborderons le taux de change en tant qu'élément central de ce risque. Nous en expliquerons les modalités de cotation, ainsi que les facteurs qui influencent son évolution sur les marchés.

1. Le risque de change :

Commençant par la notion du risque de change

1.1.Définition de risque de change :

« Le risque de change est le risque de perte suite à une évolution défavorable des cours de change entre la date de réalisation d'une opération commerciale ou financière en devise et la date de son règlement encaissement ou de décaissement »¹, il s'agit du risque que la valeur d'un actif, d'une créance, ou d'une transaction libellée dans une devise étrangère diminue en raison de la fluctuation des cours de change

Par ailleurs, le risque de change peut prendre deux formes ;

- Un risque de change positive (gain de change) : un écart positif et favorable lors de la conversion de montant en devise en monnaie locale entre la date d'engagement (contrat, commande) et la date de règlement (paiement ou encaissement).

Pour l'importateur : montant engagé > montant payé= gain de change

Pour l'exportateur : montant engagé <montant reçu= gain de change

- Un risque de change négatif (perte de change) : un écart négatif lors de la conversion de montant en devise en monnaie locale entre la date d'engagement et la date de règlement.

Pour l'importateur : montant engagé < montant payé= perte de change

Pour l'exportateur : montant engagé >montant reçu= perte de change

1.2.Origine de risque de change :

Le risque de change apparaît dès lors qu'une entreprise est en possession d'actifs ou de passifs exprimés en devises. La naissance du risque de change se manifeste principalement dans

¹ A. DAOUAS, C. ZENAIDI et M. TRABELSI « techniques financières internationales et couverture du risque de change », ÉDITION centre de publication universitaire, Tunisie, 2007, p.15.

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

trois opérations commerciales et financières, à savoir : importation, exportations, et prêt/emprunt.

1.2.1. Cas d'un importateur :

Pour l'importateur, le risque de change devient réel à la signature du contrat car l'importateur s'engage à régler un montant en devise étrangère à une date future donc si le cours de la devise de facturation augmente par rapport à la monnaie nationale, le cout d'achat augmente générant une perte pour l'importateur.

Supposons qu'une entreprise algérienne X achète à une entreprise européenne une cargaison de marchandises pour un montant d'un million d'euros. Le règlement de la facture interviendra dans 90 jours. Le cours de change, le jour de l'acceptation de l'offre par X, est de 1 € = 120 DZD. Ce jour-là, la valeur de l'importation s'élève donc à 120 millions de dinars. Mais comme le paiement n'interviendra que dans 90 jours, X se trouvera, à ce terme, face à une des trois situations possibles.

Tableau N°1 : Exemple d'un risque de change pour une importation en Euro.

Situation A	Situation B	Situation C
Stabilité de l'euro EUR/DZD=120	dépréciation de l'euro EUR/DZD=110	Appréciation de l'euro EUR/DZD=130
Elle paiera la somme prévue de 120 000 000 DZD.	Elle paiera la somme de 110 000 000 DZD.	Elle paiera la somme de 130 000 000 DZD.
Elle ne réalisera pas de gain, mais elle ne subira pas de perte non plus.	Elle réalisera un gain (un décaissement en moins) de +10 000 000 DZD.	Elle subira une perte (un décaissement en plus) de -10 000 000 DZD.

Source : réalisé par l'auteur sur la base des données de l'exemple

1.2.2. Cas d'un exportateur :

Pour l'exportateur, le risque de change devient réel dès la réception de la commande jusqu'à la réception du règlement car l'exportateur doit être payé par la monnaie de facturation qui si elle se déprécie, le montant reçu va diminuer générant une perte pour l'exportateur. Supposons maintenant qu'une autre entreprise algérienne Z vende une cargaison de marchandises à une firme européenne pour un montant d'un million d'euros. Face à cette situation une des trois situations possibles suivantes :

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

Tableau N°2 : Exemple d'un risque de change pour une exportation en Euro.

Situation A	Situation B	Situation C
Stabilité de l'euro EUR/DZD=120	dépréciation de l'euro EUR/DZD=110	Appréciation de l'euro EUR/DZD=130
Elle recevra la somme prévue 120 000 000 DZD.	Elle recevra la somme de 110 000 000 DZD.	Elle recevra la somme de 130 000 000 DZD.
Elle ne réalisera pas de gain, mais elle ne subira pas de perte non plus.	Elle subira une perte (un Encaissement en mois) de - 10 000 000 DZD	Elle réalisera un gain (un encaissement en plus) de +10 000 000 DZD.

Source : réalisé par l'auteur sur la base des données de l'exemple

Par ailleurs, Pour les opérations financières de prêt et d'emprunt, le risque naît dès que les opérations de trésorerie ont été exécutées et toute variation de cours de change entre la date d'exécution et de remboursement va générer des pertes

1.3.Types de risque de change :

L'entreprise est exposée au risque de change en trois façons :

1.3.1. Risque de change économique :

On parle d'exposition au risque de change économique lorsque les cash-flow réalisés diffèrent des cash-flow espérés.¹

Le risque de change économique, aussi appelé risque prévisionnel, est le risque que les variations des taux de change affectent la compétitivité d'une entreprise à long terme. Ces variations peuvent modifier la structure des prix du marché sur lequel l'entreprise opère, rendant ses produits moins attractifs ou plus chers en fonction de l'appréciation ou de la dépréciation de sa devise par rapport à celles de ses concurrents.

Le risque de change économique peut avoir des conséquences négatives sur la compétitivité d'une entreprise, ses bénéfices, ses parts de marché, son chiffre d'affaires et ses marges.

¹ P. ROUSSELOT, J. VERDIE, *Gestion trésorerie*, ÉDITION 2 DUNOD, Paris, 2017, P 9.

1.3.2. Risque de change de comptable :

Il naît de la conversion des états comptables financiers des filiales dans la devise de la société mère ; « c'est un risque lié à la conversion des états comptables de filiales étrangères et des profits des filiales en devise locale. »¹

1.3.3. Risque de change de transaction :

Le risque de transaction naît des opérations commerciales réalisées en devises. Il se traduit dans le bilan de l'entreprise par des créances clients et des dettes fournisseurs, définies et réglées en devises autres que sa devise de compte.

Le risque de change de transaction découle : d'une opération d'achat ou de vente libellée en devises ; d'emprunts ou de placements en devise ; de transferts de fonds (par exemple des dividendes) en devises²

Autrement dit, c'est l'impact de la variation des taux de change sur les flux monétaires contractuels de la firme

2. Le taux de change :

Passant maintenant à une autre notion essentielle dans notre étude qui est le taux de change

2.1. Définition des taux de change :

On peut dire que le taux de change reflète la relation réciproque entre la monnaie locale et la devise étrangère. Il indique combien d'unités d'une devise étrangère on peut obtenir en échange d'une unité de la monnaie nationale, ou l'inverse.

Le taux de change prend également plusieurs types, comme le taux de change nominal et le taux de change libre. Le taux de change nominal est déterminé par les autorités monétaires, il est officiellement concessionnaire dans différents échanges internationaux, et ne reflète pas le pouvoir d'achat de la monnaie mais le taux de change libre reflète le nombre nécessaire d'unités de monnaie nationale dans le marché de change libre, et il mesure la compétitivité de la monnaie³

¹ A. HRIFA, Z. BAMOUS, *LES STRATEGIES DE COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE CHANGE*, Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit, N° 5, Juin, 2018, 155-170, P 160.

² P. ROUSSELOT, J. VERDIE, *op.cit.*, 418

³ R. SATOUR, A. SADALLAH, M. BOUCHA, Les déterminants du taux de change en Algérie : Etude empirique pour la période 1990-2017, Revue économie & kapital, N°18, Mars, 2020, 46-70, P 49

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

Le terme cours de change par exemple, et qui est usuellement utilisé, nous renvoi au même sens que celui du taux de change, la seule différence c'est que l'appellation taux de change est dédiée à la cotation au certain alors que le cours de change à la cotation à l'incertain¹

2.1.1. Cotation de taux de change

Ainsi, il existe deux formes pour exprimer le cours de change :

- Cotation à l'incertain : nombre de monnaies nécessaires pour obtenir une unité de monnaie étrangère (quand le taux à l'incertain augmente, la monnaie locale se déprécie)
- Cotation au certain : c'est le nombre de monnaie nécessaires pour vendre une unité de monnaie local (quand le taux augmente au certain, la monnaie nationale s'apprécie)

2.2.Le cours de change (spot) :

C'est le prix d'échange entre deux monnaies utilisé pour les transactions réalisées instantanément dans une période déterminée ne dépasse pas 2 jours ouvrables.

En réalité, le cours de change au comptant comprend deux prix ;²

Le premier est appelé cours acheteur (ou BID) : c'est le cours dans la banque est prête à acheter de devises de base contre la devise contrepartie

Le second est appelé cours vendeur (ou Ask) : c'est le prix auquel la banque accepte de vendre la devise de base pour acquérir la devise contrepartie.

L'écart entre le cours acheteur et le cours vendeur est appelé spread. Il permet de rémunérer le cambiste.

$\text{Spread} = [(\text{écart vendeur} - \text{écart acheteur}) / \text{cours vendeurs}] * 100$

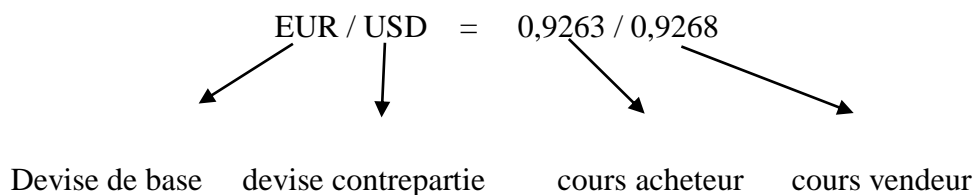
2.2.1. Mécanisme de spot :

Dans le cas d'achat de devise, le client doit se présenter à sa banque pour demander l'achat de devise en J, sa banque achète les devises de la banque centrale au cours de jour (cours acheteur), au jours J, la banque vend les devises à son client au cours spot augmenté de sa marge bénéficiaire.

¹ A. BENTAHAR, A. BERRICHI, Le régime de change : mécanisme de prévention des difficultés de l'entreprise, ÉDITION International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, N° 5, Octobre, 2023, PP 855-872, P 856.

²J. DUCRET, *la gestion de risque de change*, ÉDITION e-techque ,Combrésis, 2002, p 12

Exemple :



Cela signifie que la banque achète 1 euro pour 0,9263 dollars et vend 1 euro pour 0,9268 dollars,

Inversement, il était donc possible de vendre 1 dollar américain pour $1/0,9268=1,0790$ euro et d'acheter 1 dollar américain pour $1/0,9263=1,0796$ euro, soit $\text{USD/EUR} = 1,0790 / 1,0796$.

2.3.Cours de change à terme :

Le cours auquel la banque livre les devises est le cours spot au jour de la souscription par l'entreprise du contrat à terme sur lequel est répercutée la différence du taux entre la devise placée et la monnaie national emprunté. Cette différence s'appelle "points de terme " et peut être positive ou négative.

Le cours à terme = le cours spot +/- points de terme

Il convient donc de noter qu'une opération de change à terme contient en fait une opération de change au comptant et une double opération de trésorerie (prêt/emprunt) dont les prix sont parfaitement connus dès le départ.

Il y a deux manières de comprendre le prix d'une opération de change à terme. La première manière est de considérer que le cours du contrat à terme est le cours du spot dans le futur et la deuxième manière est de considérer le différentiel de taux d'intérêt entre les deux devises du cross en question lié au prêt et emprunts de ses dernières par la banque intermédiaire.

Le cours à terme résulte de quatre paramètres :

- Le cours au comptant (spot) de jour de la négociation
- La durée de la couverture
- Le taux d'intérêt de la devise de base
- Le taux d'intérêt de la devise contrepartie, avec la formule suivante :

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

Cours à terme = Cours spot + différentiel de taux d'intérêt entre les deux devises du cross traité (report ou déport)

$$\text{Cours à terme} = \text{spot} * \frac{(1 + \text{Taux d'intérêt de la devise de base} * \text{nombre de jours}/360)}{(1 + \text{Taux d'intérêt de la devise de contrepartie} * \text{nombre jours}/360)}$$

Ainsi, le cours à terme d'une devise peut être supérieur ou inférieur au cours au comptant.

- Lorsqu'il est inférieur on dit qu'il est en déport par rapport à la devise de contrepartie (taux d'intérêt de la devise inférieur à celui de la devise de base),
- Lorsqu'il est supérieur on dit qu'il est en report par rapport à la devise de contrepartie (taux d'intérêt de la devise supérieur à celui de la devise de base).

2.3.1. Mécanisme de change à terme :

Dans cette partie, on va procéder à la détermination de cours de change par l'achat à terme des devises contre la monnaie nationale et la vente à terme des devises contre la monnaie nationale.

ACHAT à terme de devise :

La banque achète à terme des devises contre sa monnaie, comme suit :

- ✓ La banque emprunte la monnaie nationale en J à un taux d'intérêt
- ✓ La banque achète des devises contre la monnaie nationale en J au cours spot
- ✓ La banque place (ou prête) ces devises à taux d'intérêt préteur

Exemple sur le calcul du change à terme ACHAT €/ \$:

$$T = \text{spot à l'achat} * \frac{(1 + i\$ * \text{nombre de jours}/360)}{(1 + i€ * \text{nombre de jours}/360)}$$

{ T : taux de change à terme ACHAT €/ \$
-i\$: taux d'intérêt pour un emprunt en \$
-i€ : taux d'intérêt pour un prêt en euro }

VENTE à terme de devise :

La banque vend à terme des devises contre sa monnaie, comme suit :

- ✓ La banque emprunte la devise en J à un taux d'intérêt
- ✓ La banque vend ses devises contre la monnaie nationale en J au cours spot et reçoit sa monnaie nationale
- ✓ La banque place (ou prête) sa monnaie nationale à taux d'intérêt prêteur

Exemple sur le calcul du change à terme Vente €/ \$:

$$T = \text{spot à la vente} * \frac{(1 + i\$ * \text{nombre de jours}/360)}{(1 + i€ * \text{nombre de jours}/360)}$$

} T : taux de change à terme VENTE €/ \$
-i\$: taux d'intérêt pour un prêt en \$
-i€ : taux d'intérêt pour un emprunt en €

2.4. Déterminants de cours de change : Pourquoi le taux de change se fluctue ?

Contrairement aux stratégies de réévaluation et dévaluation de la monnaie, les cours de change peuvent se fluctuer librement en fonction de la situation de marché et d'autres facteurs économiques, politiques... mais avant d'aborder ces facteurs on trouve que c'est primordial de clarifier ces notions, pour comprendre ce qu'il suit :

- Appréciation de la monnaie ; c'est l'augmentation de la valeur réelle de la monnaie par rapport à d'autres monnaies suite à une évolution économique et naturelle dans le pays suivant la loi de l'offre et la demande
- Dépréciation de la monnaie : c'est bien la diminution de la valeur réelle de la monnaie par rapport à d'autres devises de marché de change suite à une dévolution économique

Toutefois, il est clairement difficile de pouvoir prédire avec exactitude l'évolution des cours des devises tant qu'il existe tant de facteurs qui impactent le cours de change, à savoir :

2.4.1. Le niveau des taux d'intérêt :

Les devises des pays ayant des taux d'intérêt pour les dépôts ou les placements élevés vont être plus demandé par les investisseurs locaux et étrangers et donc ces devises s'apprécieraient

tandis que celles des pays ayant des taux d'intérêt relativement bas se déprécieraient. Par ailleurs, le taux d'intérêt peut impacter les cours de change par le biais de la banque centrale, qui intervient dans la détermination de cours de change et donc la valeur de la monnaie nationale à travers un *taux directeur* qui s'agit d'un taux d'intérêt fixé par cette dernière pour les prêts accordés aux banques commerciales qui en ont besoin, comme suit :

Taux directeur de la BC augmente => Taux d'intérêt élevé => rémunération élevée pour les investisseurs => forte demande de la monnaie => appréciation de la monnaie

Ce modèle fonctionne assez bien, toutefois il ne prend pas en compte les raisons profondes pour lesquelles un pays peut avoir des taux d'intérêt élevés car dans certains cas, la BC fait augmenter le taux d'intérêt pour absorber la masse monétaire en circulation pour contrôler l'inflation

2.4.2. La balance commerciale :

Les volumes des transactions commerciales dans le cadre de commerce extérieur impactent fortement les cours de change et la valeur de la monnaie nationale.

- $X > M$: une balance commerciale excédentaire traduit une forte demande pour la monnaie nationale, ce qui pousse à son appréciation et l'augmentation du cours de change au certain
- $X < M$: un déficit implique un besoin de financement extérieur traduit par une offre forte de la monnaie nationale pour avoir de la devise, entraînant souvent une dépréciation de la devise.

Cependant, dans les faits, cette théorie ne se vérifie cependant pas toujours. Par exemple, entre 1998 et 2001, les États-Unis avaient une balance commerciale très déficitaire face au Japon mais l'USD ne fit que s'apprécier face au yen. L'explication provient probablement du fait que sur cette période il y a eu beaucoup de flux de capitaux du Japon vers les USA, et que ces flux ont contrebalancé les déficits commerciaux américains. Donc le problème majeur ici est qu'en ne regardant que la balance commerciale d'un pays, on ne prend pas en compte, les flux de capitaux.¹

¹ J. DUCRET, op.cit. P43

2.4.3. Stabilité politique :

La confiance que prêtent les investisseurs à une devise est souvent le reflet de la stabilité politique d'un pays. Dans certains cas extrêmes, il est important de prendre en considération la politique avant d'acheter telle ou telle devise

L'instabilité politique fait référence à l'incertitude générée par les événements politiques imprévus, comme des élections, des tensions géopolitiques ou des décisions gouvernementales soudaines. Un exemple marquant lors de la présidence de Donald Trump en 2025, qui a eu un impact notable sur les marchés financiers et les taux de change, cette instabilité causée par Trump a conduit à une baisse des devises émergentes, en particulier celles des pays exportateurs vers les États-Unis (ex. le yuan chinois, le peso mexicain).

2.4.4. Mouvement des capitaux avec l'extérieur :

Les flux de capitaux internationaux influencent fortement la valeur des devises :

- Entrée de capitaux : elle augmente la demande de monnaie nationale (car les investisseurs doivent acheter cette devise pour investir), ce qui favorise son appréciation.
- Sortie de capitaux : A l'inverse toute fuite de capitaux vers l'étranger contribue à la dépréciation de la monnaie nationale.¹

2.4.5. Le taux d'inflation : (PPA)

Le taux d'inflation est un indicateur macroéconomique clé influençant la valeur d'une monnaie sur le marché des changes.

En théorie, selon la parité de pouvoir d'achat (PPA), un pays dont le taux d'inflation est plus élevé que celui de ses partenaires commerciaux réduit le pouvoir d'achat de la monnaie nationale, ce qui diminue la demande pour cette devise sur le marché international qui va se déprécier à long terme. En effet, une inflation élevée

D'un point de vue pratique, les investisseurs et les acteurs du commerce international ont tendance à fuir des monnaies associées à une inflation incontrôlée. À l'inverse, un pays maîtrisant son inflation attire davantage d'investissements étrangers, ce qui peut soutenir ou

¹ M. KENNICHE, *Monnaie surévaluée, système de prix et dévaluation en Algérie*, Cahiers du CREAD, N°57, septembre, 2001, PP 9-41, P 16

renforcer la valeur de sa monnaie. Ainsi, un différentiel d'inflation entre deux pays est susceptible de modifier le taux de change entre leurs devises respectives.

Le marché des changes est un marché extrêmement volatil. On a coutume de dire que les cours évoluent de façon imprévisible et soudaine.¹

2.5. Conséquence des variations des taux de change sur l'entreprise :

Des études telles que celle de Chayawadee et Maneechay (2018) ont montré que les entreprises qui évoluent dans des régimes de change flottants sont plus en mesure de gérer les fluctuations des taux de change et de s'adapter aux chocs économiques que les entreprises évoluant dans des régimes de change fixes.²

L'impact des fluctuations des cours de changes dépend de la nature de l'activité (import ou export), Alors qu'un importateur européen désire l'appréciation de l'Euro par rapport aux autres devises, un exportateur européen souhaite une baisse de l'Euro par rapport aux autres devises de ses transactions

2.5.1. L'impact sur la rentabilité de l'entreprise :

Les fluctuations de cours de change impacte le prix de bien ou service exporté ou importé et donc la marge bénéficiaire de l'importateur, une devise de facturation en évolution fait augmenter les couts d'approvisionnement ce qui va réduire sa marge bénéficiaire. En revanche, pour un exportateur, une baisse de la valeur de devise de facturation diminue les revenus de l'exportateur et donc sa marge bénéficiaire.

2.5.2. Impact sue les états financiers et la trésorerie :

Les variations des taux de change affectent aussi les états financiers de l'entreprise, notamment lors de la consolidation des comptes des filiales étrangères. Les produits et les charges libellés en devise étrangère peuvent générer des gains ou des pertes comptables lors de leur conversion en monnaie nationale ces écarts de conversion impactent la situation financière de l'entreprise notamment son ratio de solvabilité.

¹ M. SION, *Gérer la trésorerie et la relation bancaire*, ÉDITION DUNOD, Paris, 2015, P 249.

² A. BENTAHAR, A. BERRICHI, *op.cit.*, P 8

2.5.3. Impact dur la compétitivité et la valeur de l'entreprise

Un taux de change défavorable impacte la compétitivité des entreprises exportatrices face à ses concurrents d'où le produit coutera plus chère à l'international ce qui réduira sa part de marché et une diminution de chiffre d'affaires.

Conclusion : le risque de change dans ces trois types découle des fluctuations des cours de devises causé par divers facteurs imprévisibles. Toutefois, il est primordial d'étudier le cas de l'Algérie, le marché ou évoluent nos entreprises algériennes.

SECTION 3 : Le marché de change en Algérie

Le système de change en Algérie est géré par la Banque d'Algérie chargée de réglementer les opérations de change et de veiller à la stabilité de la monnaie nationale.

Dans cette section, on va aborder la réglementation de change et les régimes de change que l'Algérie a adopté dès l'indépendance. On va aborder ensuite le fonctionnement du marché interbancaire de change, destiné à canaliser les opérations officielles en devises, ainsi que la réalité du marché parallèle qui est en dehors du cadre réglementaire.

Enfin, une attention particulière sera accordée à la comptabilisation des différences de change selon le Système Comptable Financier (SCF), afin de comprendre comment les fluctuations de taux de change impactent les états financiers des entreprises.

1. Réglementation de change en Algérie :¹

La réglementation régissant les changes en Algérie est présentée comme suit.

- Règlement N° 21-01 du 28 mars 2021 modifiant et complétant le règlement N°07-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes devises. Modifie les articles 57, 60, 63 et 67
- Règlement N° 20-04 du 15 mars 2020 relatif au marché interbancaire des changes, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change.

¹ <https://www.bank-of-algeria.dz/organisation-et-fonctionnement-du-marche-interbancaire-des-changes/>
consulté le 17/03/2025 à 7 :06 AM

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

- Règlement N° 17-01 du 10 juillet 2017 relatif au marché interbancaire des changes et aux instruments de couverture du risque de change.
- Règlement N° 07-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes devises. (D'où les articles 41 – 55 sont relatifs aux importations)
- Règlement N° 95-08 du 23 décembre 1995 relatif au marché interbancaires des changes
- Instruction N° 06-2021 du 29 juin 2021 relative aux modalités d'ouverture et de fonctionnement du compte devise commerçant et du compte devise professionnel non commerçant et à la répartition des recettes d'exportation de biens et de services hors hydrocarbures et produits miniers.
- Instruction N° 06-2017 du 26 novembre 2017 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes
- Instruction N° 04-2011 du 19 Octobre 2011 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes.
- Instruction N° 79-95 du 27 décembre 1995 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes.
- Instruction N° 78-95 du 26 décembre 1995 portant règles relatives aux positions de change

2. Régimes de change en Algérie :

L'Algérie a connu plusieurs régimes de change au fil des années dès son indépendance jusqu'à aujourd'hui. Elle a adopté un régime de change fixe puis dans le cadre de sa transition vers une économie de marché adopté un régime de change de flottement dirigé, où le cours de change est déterminé par la loi de l'offre et de la demande sur le marché, et régulé par la banque d'Algérie conformément à ses objectifs.¹

2.1. Régime de change fixe : 1962 - 1986 :

Durant cette période, la politique du taux de change a basculé dans un premier temps d'un taux de change fixe par rapport au Franc français, après à un panier de monnaies des principaux

¹ N. AFROUN, M. ACHOUCHE, « Analyse de la relation entre le prix du pétrole et le taux de change réel de dinar algérien », Revue The journal of Economics and Finance (JEF), N°2, Juin, 2018, P 5 – 33, P 9

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

partenaires commerciaux du pays.¹ D'où la valeur du dinar se détermine administrativement en fonction des variations des devises composant le panier, le cours de chaque devise, est affecté d'un coefficient de pondération basé sur l'importance des échanges extérieurs exprimés dans cette même devises, illustré ainsi :

Tableau N°3 : les coefficients de pondération d'un panier de devise

La monnaie	La pondération en pourcentage	La monnaie	La pondération en pourcentage
Dollar Etats-Unis	40,15	Peseta espagnole	2
Franc français	29,2	Florin hollandais	1,5
Deutschemark	11,5	Dollar canadien	0,75
Livre italienne	4	Couronne danoise	0,2
Livre sterling	3,85	Couronne	0,1
Franc belge	2,5	Norvégienne	0,5
Franc suisse	2,25	Schilling autrichien	1,5

Source : C. BEGG A, A. MERGHIT, *Aperçus sur la politique de gestion de taux de change en Algérie au lendemain de la transition vers la flexibilité*, *Revue Economie & Société*, N°8, P 17-28, P 19

Ce qui caractérise cette régime est le fait que la parité de la monnaie nationale soit fixée en totale négligence des soubassements économiques et financiers de cette monnaie et donc le dinar est surévalué², ni la rationalité économique, ni les prix des hydrocarbures n'ont été les déterminants du cours de change du dinar.

Par ailleurs, la convertibilité de dinar était soumise à des conditions administratives (licence d'importation) qui a renforcé la limitation du commerce extérieur aux seules entreprises publiques (avant de passer à l'économie de marché ou La convertibilité du dinar a été partiellement ouverte pour les transactions courantes, notamment avec le règlement n°07-01 en 2007.)³

¹ C.BEGG A, A. MERGHIT, *Aperçus sur la politique de gestion de taux de change en Algérie au lendemain de la transition vers la flexibilité*, *Revue Economie & Société*, N°8, P 17-28, P 19

² K. AOUDIA, *Analyse de la conduite de la politique de change en Algérie (De 1962 à 2018)*, *REVUE NOUVELLE ECONOMIE*, N° 02, Juillet,2020, P391-406, P 396

³ M. KENNICHE, *Op.cit.*, P 10

2.2. Régime de change intermédiaire : 1987 – 1994 :

L'Algérie s'est lancée (avec l'appui du Fonds Monétaire International et de la Banque Mondiale) dans une dynamique de mise en œuvre d'un processus de réformes économiques notamment d'une politique globale d'ouverture de son économie sur le marché international¹.

La baisse de la rente pétrolière due au contre choc pétrolier de 1986 oblige l'Algérie à rapprocher son taux de change de la réalité, et abandonner le régime fixe.

A partir de 1987, le dinar algérien a connu une série de dévaluations successives vis-à-vis des monnaies étrangères (afin de rapprocher le cours du dinar du taux d'équilibre). Entre 1987 et 1990, on assiste à un glissement progressif de la valeur du Dinar algérien, suivi d'une dévaluation de l'ordre de 22% en 1991. Le cours USD/DZD est par conséquent passé de 10,47 à 21,38 entre 1990 et 1991, engendrant ainsi des pertes de change considérables qui ont affecté sensiblement l'équilibre financier des entreprises publiques. Le problème du risque de change s'était ainsi posé rapidement et avec acuité.

2.3. Régime flottement dirigé : 1995 à nos jours

Le taux de change du dinar est défini par un régime de change de flottement dirigé, permettant à la Banque d'Algérie de l'ajuster en prenant en compte plusieurs fondamentaux macroéconomiques de l'économie nationale, tels que le prix réel du pétrole, le déficit budgétaire, la balance des paiements, les réserves de change et le taux d'inflation, d'une part, et de la variation des monnaies des principaux partenaires commerciaux étrangers²

2.3.1. Le fixing

Le régime de flottement dirigé a été mis en vigueur au moyen de séances de fixing journalières mise en place, en octobre 1994, entre la Banque d'Algérie et les représentants des banques commerciales.

A l'ouverture de chaque séance de fixing, la Banque d'Algérie annonce un taux de change plancher (égal à celui arrêté à la séance précédente) et le montant en devise qu'elle désire offrir

¹M. ABERKANE, La gestion du risque de taux de change dans les entreprises Algériennes, Revue étude économique, N° 2, Aout, 2017, Ps 384-395 P 389.

² M. ZIYAD, TAUX DE CHANGE ET COMMERCE EXTERIEUR EN ALGERIE : ESSAI D'ESTIMATION EXCHANGE RATES AND FOREIGN TRADE IN ALGERIA, Revue des études multidisciplinaires en science économiques et sociales, N°3, Décembre, 2020, PP 274-289, P 276.

en fonction de ce taux. Puis, chaque banque commerciale fait sa soumission pour le montant qu'elle désire acquérir et le taux de change demandé. Par la suite, le taux d'équilibre est fixé en confrontant l'offre unique de la Banque d'Algérie et les demandes de devises des banques commerciales participantes.¹

2.3.1. Marché interbancaire de change :

En effet dans le cadre du programme de stabilisation, Le marché interbancaire des changes a été établi en 1996, par l'intermédiaire du règlement N° 95/08 du 23décembre1995 relatif au marché interbancaire.

Le marché interbancaire des changes regroupe la Banque d'Algérie en tant que membre offreur de devises, les banques commerciales, les établissements financiers et les intermédiaires agréés en tant que demandeurs de devises.

Sur ce marché sont traitées toutes les opérations de changes (vente et achat) entre la monnaie nationale et les monnaies étrangères librement convertibles, constituant ainsi le lieu de détermination des cours de change par la confrontation de l'offre et de la demande.²

Le marché interbancaire des changes comprend trois compartiments :

- Le marché des changes au comptant
- Le marché des changes à terme
- Le marché de trésorerie devise : sur lequel les intervenants sont autorisés à effectuer des opérations de prêts et emprunts en devises librement convertibles et de placement de montants empruntés. Les devises empruntées peuvent être placées en dépôts (sur une période de 3 jours à 12 mois) auprès de la Banque d'Algérie.

3. Le marché parallèle des devises en Algérie :

Le marché informel des devises est l'un des espaces d'exercice des activités des finances informelles non déclarées exercées par plusieurs catégories de cambistes qui peuvent avoir

¹ H. LOURIACHI, Op.cit, P 40

² Instruction N°79-95 du 27décembre 1995 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes.

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

légalement des activités officielles mais qui cherchent à diversifier leurs revenus par l'achat et la vente informel des devises.

Le marché informel de change algérien s'est développé lors de la période de la gestion administré de change des devises en suite, il a pris de l'ampleur avec l'entrée de l'Algérie dans la phase de transition vers l'économie de marché à partir du début des années 1990 d'une part, et le contrôle très strict de marché de change des devises qui s'effectue par l'imposition de restrictions dans les échanges avec l'extérieur à cause de l'inconvertibilité de dinar algérien.

Le taux de change parallèle est en général supérieur au taux de change officiel et la marge positive séparant ces deux taux mesure le degré de surévaluation de la monnaie nationale ainsi que le change parallèle présente aujourd'hui, la seule et l'unique façon pour le simple citoyen, l'homme d'affaires ou le patron de PME, les touristes, les hadjis, les personnes qui se soignent à l'étranger et les étudiants d'avoir des devises pour satisfaire leurs besoins de voyager ou acheter des équipements introuvables sur le marché national. »¹

Selon le journal Le Monde, il y aurait 7 millions d'algériens en France , qui rentreraient chez eux en Algérie au moins une fois par an, ces derniers font le change de leurs devises au marché parallèle et non pas en institutions financières² .

Vu ce grand manque à gagner pour l'Etat, l'ouverture des bureaux de change en Algérie est devenu une nécessité qui permettra certainement au système financier et bancaire la récupération de fonds en devises en circulation, lesquels sont importants, et à attirer la clientèle locale aux institutions financières officiels.

Cependant, bien que la création des bureaux de change en Algérie soient autorisée la réglementation en vigueur est peu attractive aux investisseurs, « à noter la faible rémunération offerte aux investisseurs fixée depuis 1997 par la Banque d'Algérie à 1% du montant de l'opération, ce qui décourage l'investissement dans le marché des changes, et explique l'absence de demande d'agrément au niveau de la Banque centrale »³ , par ailleurs cette absence peut-être aussi expliqué par le manque de tourisme en Algérie « à l'instar des destinations touristiques dans le monde, le Maroc, la Tunisie, Dubaï ou encore la Turquie, où y

¹ A. SI TAHAR, B. ABRICA, Op.cit., P 515

²A. TAIEBI, L'actualité sur les bureaux de change en Algérie, Revue droit international et développement, N° 02, décembre, 2022, p 27-48 P 29

³ A. TAIEBI, Ibid. P 37.

a des bureaux de change à chaque coin de rue, vu le flux de touristes et l'importance des opérations de change qui s'opèrent au quotidien, ce qui n'est pas le cas de l'Algérie, où l'on remarque un tourisme d'affaire uniquement. »¹

4. La comptabilisation des opérations en devise en Algérie :

Les fluctuations de ces cours peuvent être favorables ou défavorables. Dans le premier cas, on réalise un gain comptabilisé aux comptes 766 « Gains de change » et dans le second, on subit une perte de change comptabilisés aux comptes 666 « Pertes de change ». Il n'est pas possible de compenser les pertes et gains de change latents selon le principe de « non-compensation »

- Evaluation des actifs (§ 137.1 SCF) Lors de la comptabilisation initiale, les actifs acquis en monnaies étrangères sont convertis en monnaie nationale au cours du change au jour de la transaction
- Evaluation des dettes et créances (§ 137.2 SCF) Les créances et dettes libellées en monnaies étrangères sont converties en monnaie nationale :
 - A la date de l'accord des parties sur l'opération concernant des transactions commerciales
 - A la date de mise à disposition des monnaies étrangères concernant des opérations financières
- Règlement dans le même exercice (§ 137. 3 SCF) : Si une dette ou créance née et est réglée dans le même exercice comptable, alors les variations de change (entre le jour de la reconnaissance et le jour du paiement) entraînent un gain ou une perte de change qui vont être comptabilisés dans les produits ou charges financières de l'exercice
- Travaux d'inventaire (§ 137-4 SCF) Les dettes et créances toujours subsistant au bilan sont corrigées sur la base du dernier cours de clôture. Les variations sont inscrites en charges et en produits financiers en contrepartie des montants initiaux (compte de créance ou dette
- 137-5 : Couverture de change Si l'entreprise met en place une opération de couverture pour se protéger contre le risque de change on ne comptabilise que les gains ou pertes sur la partie non couverte mais si le risque est totalement éliminé (par exemple, grâce

¹ A. TAIEBI, Ibid. P 36.

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

à un contrat de couverture), on ajuste directement les comptes de bilan, sans impacter le compte de résultat

4.1. Le compte 766 : Gains de change

Conformément au principe de convention de l'unité monétaire : un produit libellé en devises est obligatoirement converti en monnaie nationale

Seuls les éléments monétaires constitués par des opérations commerciales (comptes de créances/dettes) et financières (liquidités : comptes de banque et caisse en devises, comptes courants, emprunts et prêts) peuvent faire l'objet d'un gain de change

4.1.1. L'enregistrement comptable des gains de change réalisés lors du paiement d'une dette :

- Le compte dette fournisseur 401 est débité de montant en dinar initialement comptabilisé à la date de conclusion du contrat
- Le compte de trésorerie 5XX est crédité de montant en dinar réellement réalisé à la date de règlement.
- La différence favorable est créditée au compte 766 gain de change

débit	crédit	libellé	montant	Montant
401		Fournisseur		
	5XX	Comptes financier		
	766	Gain de change		

4.1.2. L'enregistrement comptable des gains de change réalisés lors de l'encaissement d'une créance

- Le compte de trésorerie 5XX est débité de montant en dinar réellement reçu à la date de règlement
- Le compte client 411 est crédité de montant en dinar initialement comptabilisé à la date de conclusion du contrat
- La différence favorable est créditée au compte 766 gain de change

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

débit	crédit	libellé	montant	Montant
5XX		Comptes financier		
	411	Client		
	766	Gain de change		

4.2. Le compte 666 : Pertes de change

On va prendre l'exemple d'une perte de change réalisée lors du paiement d'une dette et lors d'un encaissement de créance

4.2.1. L'enregistrement comptable des pertes de change réalisés lors du paiement d'une dette

- Le compte dette fournisseur 401 est débité de montant en dinar initialement comptabilisé à la date de conclusion du contrat
- Le compte de trésorerie 5XX est crédité de montant en dinar réellement réaliser à la date de règlement.
- La différence défavorable est débité au compte 666 pertes de change

débit	crédit	libellé	montant	Montant
401		Fournisseur		
	5XX	Comptes financier		
	666	Perte de change		

4.2.2. L'enregistrement comptable des pertes de change réalisés lors de l'encaissement d'une créance :

- Le compte de trésorerie 512 est débité de montant en dinar réellement reçu à la date de règlement
- Le compte client 411 est crédité de montant en dinar initialement comptabilisé à la date de conclusion du contrat
- La différence défavorable est débitée au compte 666 pertes de change

Chapitre 01 : Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change

débit	crédit	libellé	montant	Montant
5XX		Comptes financier		
666		Perte de change		
	411	Client		

En conclusion, en Algérie, le marché des changes demeure largement contrôlé par la Banque d'Algérie. Le dinar algérien n'est pas librement convertible et son taux est fixé selon un régime de flottant dirigé. Ce marché reste limité en termes de volume en raison des restrictions sur les opérations en devises.

Conclusion :

Le marché des changes constitue un pilier essentiel de l'économie mondiale. Il permet la conversion des monnaies entre elles et facilite les transactions commerciales et financières internationales. Ce marché, caractérisé par sa profondeur et sa volatilité, est influencé par les forces de l'offre et de la demande, ainsi que par des décisions économiques, monétaires et politiques à l'échelle mondiale.

Dans ce contexte instable, émerge le risque de change, qui représente l'impact négative des variations des taux de change sur la valeur des actifs, des dettes ou des flux financiers d'une entreprise. Ce risque est d'autant plus important pour les entités impliquées dans les importateurs et exportateurs, qui peuvent voir leur rentabilité fortement affectée par des mouvements imprévus sur le marché des devises.

Le taux de change, quant à lui, désigne le prix d'une monnaie exprimé en une autre. Il résulte de l'interaction de plusieurs déterminants : les taux d'intérêt, la balance commerciale, le taux d'inflation, les flux de capitaux et la stabilité politique. Ces facteurs, souvent interconnectés, rendent l'évolution du taux de change difficile à anticiper, renforçant ainsi le besoin pour les entreprises de se doter de mécanismes efficaces de couverture contre le risque de change.

Ce cadre théorique permet ainsi de mieux appréhender le marché de change, le risque de change et la volatilité du marché des changes, et nous prépare pour le chapitre suivant, qui portera sur la gestion du risque de change.

CHAPITRE 2 :

Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

Après avoir cerner la notion de risque de change il est désormais essentiel de savoir comment ce risque peut-être gérer par l'entreprise à travers quel processus de gestion ainsi que comment peut-on se couvrir contre ce dernier et à travers quels instruments

En premier lieu, dans la première section intitulée processus de gestion de risque de change, on va définir la gestion de risque de change et son importance en présentant son processus composé de quatre étapes essentiels à savoir : la mesure de l'exposition au risque de change, choix de la stratégie de couverture, choix des techniques de couverture et le suivi et l'ajustement de la politique de couverture.

En deuxième lieu, dans la deuxième section intitulée instruments de couverture internes on va présenter en détails les techniques de couverture interne à l'entreprise exportatrice et importatrice à savoir : le choix de la monnaie de facturation, le termaillage, les clauses d'indexation des contrats, la compensation et le centre de refacturation tout en précisant les avantages et les inconvénients de chaque technique.

En dernier lieu, dans la dernière section intitulée instruments de couverture externes, on va présenter les techniques de couverture externe qui nécessitent l'intervention de la banque, parmi ces techniques on trouve : les swaps notamment les swap combiste et swap de devise, le contrat à terme, les avance et prêt en devise en faisant recours au marché monétaire, les contrats futurs et enfin les options. Chaque méthode est accompagnée d'un exemple illustratif qui facilite la compréhension de son mécanisme.

SECTION 1 : Processus de gestion de risque de change au sein des entreprises

Dans cette section on va en premier temps expliquer qu'est-ce qu'une gestion de risque de change et la politique de change qui en découle après on va présenter les différentes étapes de processus de gestion de risque de change structuré en quatre phases clés.

1. Définition de la gestion de risque de change au sein des entreprises

La gestion des risques désigne l'ensemble des processus et des stratégies mis en place pour identifier, évaluer, analyser et traiter les risques auxquels une organisation peut être confrontée. « La gestion des risques joue un rôle très important dans la stabilité financière des entreprises. En effet, plusieurs entreprises ont connu des pertes financières importantes, ou même des faillites à cause d'une mauvaise maîtrise des risques »¹

Autrement dit, « Gérer le risque de change consiste à mettre en œuvre les actions appropriées d'identification, de compréhension, d'évaluation et de maîtrise préventive ou curative des risques potentiels ou avérés de l'entreprise ; cette mise en œuvre est réalisée grâce au déploiement des ressources humaines, financières et matérielles adaptées favorisant la sensibilisation et l'engagement des équipes autour d'un objectif commun : la maîtrise des risques de l'organisation, donc le renforcement de sa pérennité »²

En plus, c'est le plus souvent à la direction financière de l'entreprise ou bien à son trésorerie qu'il appartient de gérer le risque de change. Gérer efficacement le risque de change ne signifie pas nécessairement l'éliminer, mais cela consiste plutôt à protéger au mieux l'entreprise contre les risques qu'elle juge inacceptables. L'entreprise va donc devoir procéder à plusieurs arbitrages : se couvrir ou non, partiellement ou totalement

¹ M. El HACHLOUFI, « Les Apports De L'intelligence Artificielle Aux Approches Probabilistes Pour L'optimisation De Portefeuille D'actifs Financiers » Thèse De Doctorat, Université MohammÉDITION Agdal, Maroc, 2013, P8

² J.D. DARSA, « La gestion des risques en entreprise » ÉDITION Gerse, France, 2013 P38

Une bonne gestion de change induit donc forcément une bonne vision de ses flux en devises étrangères et permet par conséquent aux dirigeants de mieux organiser l'activité et d'assurer une bonne maîtrise de la comptabilité de la société.

1.1.Définition de la politique de change au sein de l'entreprise :

« Une politique de change doit être un document simple et facile à lire. Elle est généralement adaptée aux besoins spécifiques de chaque société, et ce, dans le cadre de la politique générale interne. Elle doit fournir les lignes directrices qui doivent elles-mêmes orienter les décisions prises pour la gestion du risque de change. Une fois que le document a été validé et mis en place, il est important d'avoir en tête qu'il doit être mis à jour régulièrement en fonction des nouvelles normes, du contexte économique ou du développement de l'activité de la société. »¹

Une politique de change explique ce qu'il faut faire et comment le faire selon la stratégie de l'entreprise, ce document peut tenir sur une feuille A4 tout comme un document de 20 pages cela dépend de la taille de l'entreprises et le volume de ses transactions commerciales internationales, une PME n'aura effectivement pas une politique assez complexe comme une grande entreprise.

Une politique de change est généralement axée autour de 4 piliers :²

- **Les objectifs** : ils doivent être clairs et pertinents. Ils doivent inclure les objectifs financiers (et notamment les marges commerciales minimales), les expositions en tel devises qui doivent être couvertes et la prise en compte du degré de tolérance au risque de change la société.
- **Les responsabilités** : il est nécessaire d'identifier au sein de l'organisation, quelles sont les personnes habilitées à mettre en place des couvertures pour le compte de la société et quelle est la personne la mieux adaptée pour prendre les décisions.
- **Le contrôle** : il s'agira notamment de définir les aspects tels que les reporting de gains et pertes de change sous forme d'un document récapitulatif des résultats de change dans une période déterminée, la performance des couvertures, la remontée de l'information à la hiérarchie en expliquant les résultats de change

¹ N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, op.cit. P 74

² N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, Idem P 75

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

Les résultats seront communiqués au management pour qu'il en soit averti et qu'il puisse prendre les mesures nécessaires pour limiter cette exposition actuelle et à venir

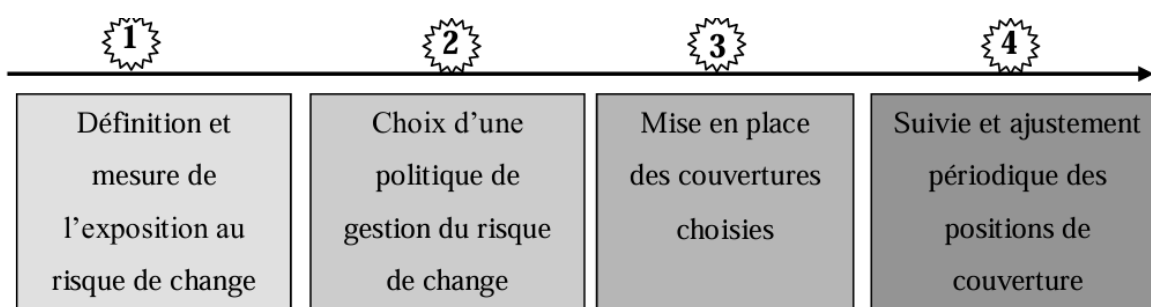
- **Les stratégies** : définition de la liste des intermédiaires avec qui la société peut contracter des opérations de couverture de change, la liste des instruments autorisés (contrats à terme, options...) ou encore les anticipations d'évolution des cours de façon à décider de couvrir 100 % des flux ou seulement une partie. Tous ces paramètres doivent être définis et explicitement approuvés par la direction.

Une politique de change est un document évolutif qui doit être revu en fonction du développement de l'activité (augmentation des volumes en devises étrangères, ouverture sur un nouveau marché entraînant des flux dans une nouvelle devise ...)

2. Processus de gestion de risque de change :

La mise en œuvre de la politique de change se traduit par une démarche structurée en plusieurs étapes dans le cadre d'un processus de gestion de risque de change qui est un ensemble d'outils, techniques, politiques et stratégies qu'une organisation ayant une activité internationale utilise pour contrôler les fluctuations des taux de change suivant un processus en plusieurs étapes, illustré ainsi :¹

Figure 1 : illustration du processus de gestion de risque de change



Source : L. Abadie et C. Mercier-Suissa, « Finance internationale », Op. Citée, p102.

2.1. Mesure de l'exposition au risque de change :

Il s'agit de mesurer le degré d'exposition face au risque de change des devises utilisées par l'entreprise. Pour ce faire, l'entreprise doit déterminer sa position nette de change de chaque

¹ L. ABADIE et C. MERCIER SUISSA, « Finance internationale » édition ARMAND COLIN, France, 2011, P101

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

devise, qui représente sa situation par rapport à cette dernière en calculant le solde de l'ensemble des éléments de passif et des éléments d'actif de chacune.

2.1.1. Position de change longue :

Une position de change d'une devise est dite « longue » lorsque les actifs dans cette devise sont supérieurs aux éléments de passif, l'entreprise est alors face au risque d'une baisse de la valeur de cette devise (dépréciation),

À titre d'exemple, si la position de change de transaction = [devises à recevoir (créances) – les devises à livrer (dettes)] > 0, on se trouvera face à deux cas, le premier est lorsque la devise s'apprécie et donc on réalisera un gain et le deuxième est lorsque la devise se déprécie on réalisera une perte.

2.1.2. Position de change courte :

La position de change est dite « courte » lorsque les éléments de passif sont supérieurs aux actifs en cette même devise. Le risque réside dans la hausse de la devise (appréciation).

À titre d'exemple, si la position de change de transaction = [devises à recevoir (créances) – les devises à livrer (dettes)] < 0, on se trouvera face à deux cas, le premier est lorsque la devise s'apprécie et donc on réalisera une perte et le deuxième est lorsque la devise se déprécie on réalisera un gain

2.1.3. Position de change fermée :

La position est dite « nulle » ou « soldée » lorsque les éléments de passifs et d'actifs pour une même devise sont égaux ¹.

La détermination d'une position de change implique toutes les opérations en devises commerciales (clients, fournisseurs), financières (prêts, emprunts), autres associées aux brevets, aux d'intérêts ou de dividendes) et doit être réajustée périodiquement.

Tableau N°4 : Exemple de la détection du risque de change

¹ S. CAMPART, P. JIMENEZ, « risque de taux d'intérêt et de change » ÉDITION AFNOR, Paris, 2016, P25.

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

Considérons une entreprise dont l'état des dettes et des créances, par échéances et par devises, se présente comme suit :

Durée	Créances	Dettes	Expositions nettes		Position	signe
A 2 mois	70 000 JPY	170 000 JPY	Dettes de 100 000 JPY	Risque de hausse du JPY	Courte	-
	50 000 USD	20 000 USD	Dettes de 30 000 USD	Risque de hausse de l'USD	Courte	-
	100 000 GBP	20 000 GBP	Créance de 80 000 GBP	Risque de baisse du GBP	Longue	+
A 4 mois	150 000 USD	30 000 USD	Créance de 120 000 USD	Risque de baisse du USD	Longue	+
	10 000 EUR	180 000 EUR	Dettes de 170 000 EUR	Risque de hausse du EUR	Courte	-
	100 000 GBP	60 000 GBP	Créance de 40 000 GBP	Risque de baisse du GBP	Longue	+
A 6 mois	300 000 USD	100 000 USD	Créance de 200 000 USD	Risque de baisse de l'USD	Longue	+
	20 000 EUR	100 000 EUR	Dettes de 80 000 EUR	Risque de hausse de l'EUR	Courte	-

2.2.Choix de la stratégie de couverture :

Une fois le risque de change identifié et quantifié, l'entreprise doit définir sa stratégie de gestion adaptée. Cette étape soulève plusieurs interrogations clés : faut-il opter pour une couverture ou accepter l'exposition au risque ?

Si l'entreprise décide de se prémunir contre le risque, elle devra alors déterminer dans quelle mesure se couvrir et à quel moment intervenir. Il ne s'agit donc pas nécessairement de couvrir systématiquement toutes les positions, mais plutôt d'adopter une approche dynamique et réfléchie de la gestion du risque.

Et donc, Le choix de la stratégie de couverture dépend de degré de risque pris par les dirigeants ce qui va déterminer par la suite le niveau d'autonomie de trésorier à choisir les instruments de couverture et définir sa stratégie qui peut prendre plusieurs formes :

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

- **La non- couverture** : Si le risque de change est jugé faible ou que son impact estimé est limité, et que le coût d'une couverture dépasse les pertes potentielles, l'entreprise peut choisir de ne pas se couvrir. Cette stratégie est non couteuse, favorable dans le cas d'un environnement stable ou les anticipations de pertes de change sont très limités ce qui favorise la décision de la non couverture.

Cependant, cette stratégie reste risquée pour l'entreprise dans le cas de mauvaises anticipations, « la décision de non-couverture procède soit d'une espérance de gain, auquel cas l'entreprise s'adonne la spéculation, soit d'une méconnaissance du risque encouru. »¹

Cette politique n'est concevable que pour des entreprises exportant vers des pays à monnaie relativement stable et pour lesquelles les exportations ne représentent qu'une part très faible du chiffre d'affaire global²

- **La couverture systémique** (Totale)³: pratiquée par certaines entreprises qui couvrent, dès lors qu'elles sont connues, toutes leurs positions de change.⁴

Mais, il faut tenir compte du coût de la couverture car aucun mécanisme de couverture n'est réellement gratuit ainsi car cette approche entraine un coût excessif surtout dans les cas où le risque de variation de la devise est faible ou le coût de la couverture dépasse le taux de fluctuation⁵

- **La couverture sélective** : La couverture sélective du risque de change est une stratégie par laquelle une entreprise choisit de ne couvrir qu'une partie de ses flux exposés aux fluctuations des devises, en fonction des anticipations de marché, donnant l'exemple d'un importateur algérien qu'il peut couvrir les transactions en euro qui est en appréciation et ne pas se couvrir celles en dollar qui est en dépréciation.

Contrairement à une couverture systématique, qui consiste à couvrir l'intégralité des flux sans distinction, Elle est souvent utilisée par les grandes entreprises disposant de ressources

¹ Y, ABERKANE, « La gestion du risque de taux de change dans les entreprises Algériennes », revue science humaines et de droit, N°33, PP384-395, P 386

² N.V. PRAAG, « Gestion pratique du risque de change », ÉDITION ECONOMICA, Paris,1999, P 146

³ P. ROUSSELOT, J. VERDIE, op.cit. 422

⁴ P. ROUSSELOT, J. VERDIE, op.cit. 422

⁵ N.V. PRAAG, Op. Citée, P149

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

internes pour surveiller les marchés et ajuster dynamiquement leur politique de couverture en fonction des conditions économiques et financières.

A titre d'exemple une entreprise qui a des créances à recevoir en dollar, Le dollar est actuellement fort, mais les analystes prévoient une baisse du cours dans ce cas l'entreprise peut couvrir partiellement 50% de ses créances.

2.3.Choix des techniques de couverture :

A savoir les instruments internes et externes qu'on va développer dans les deux prochaines sections

Tableau N°5 : les instruments de couvertures internes et externes

Les techniques de couverture internes	Les techniques de couverture externes
- Choix de la devise de facturation	- Les swaps
- Termaillage	- Le change à terme
- Les clauses d'indexation du contrat	- Le recours au marché monétaire
- La compensation (Netting)	- Contrat FUTURE
- Le centre de refacturation	- Option sur devise

Source : réalisé par l'auteur sur la base de la recherche documentaire

2.4.Le suivi et l'ajustement de la politique de change :

Des rapports réguliers sont communiqués au management pour qu'il en soit averti et qu'il puisse prendre les mesures nécessaires pour limiter cette exposition au risque de change actuelle et à venir.

Le trésorier doit préparer un reporting mensuel pour sa hiérarchie contenant les informations suivantes :

- L'exposition nette par devise de la société X avec les recommandations de couverture à mettre en place ;
- Le nombre de transactions, à l'achat et à la vente, effectuées dans le mois ainsi que les volumes par devise ;

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

- Un résumé des positions ouvertes par devise avec le choix de la stratégie mise en place pour chacune d'entre elles ;
- Le résultat des positions clôturées dans le mois avec un état précis sur les pertes et gains de change et la performance des couvertures ;
- L'explication des opérations sortant du cadre de la politique de change ;
- Les demandes à faire concernant les opérations sensibles à venir ;

Les politiques de gestion des risques sont revues pour juger de la validité des stratégies établies, si elles sont efficaces pour contrôler l'exposition au risque de change et si elle est suffisante ou si un changement est nécessaire et donc l'entreprise doit garder un œil attentionné sur l'évolution de ses besoins ainsi que des conditions des marchés pour ajuster sa stratégie lorsque nécessaire.

De plus, pour que les gestionnaires de risque de change peuvent évaluer le risque de change et optimiser la stratégie adoptée, ils font recours à des indicateurs de performance adaptés au processus de gestion de ce risque, à savoir :

- a) Indicateurs d'efficience : qui mesurent la relation entre les résultats obtenus et les ressources utilisées¹ : *Coût moyen de couverture / gain généré de chaque type de couverture.*
- b) Indicateurs d'efficacité de la technique de couverture : qui mesurent la relation entre les résultats obtenus et les résultats attendus après la couverture, c'est le degré d'atteinte des objectifs fixés à travers les stratégies de couverture mises en œuvre=
Résultat de couverture / résultat attendu

En conclusion, la gestion de risque de change suit une démarche structurée et un processus rigoureux composé de quatre étapes essentielles, parmi celle-ci la couverture de risque de change qui nécessite l'utilisation de différents instruments internes et externes qu'on va détailler dans les sections suivantes.

¹ J. LAGODA, « fiches sur les Tableaux de bord », ÉDITION ELLIPSES, Paris, 2022, P 89

SECTION 2 : instruments de couverture internes

Les instruments internes représentent un premier niveau de défense, souvent à un coût très bas, et mis en œuvre sans recourir à des produits financiers complexes. Ils reposent principalement sur des techniques permettant de réduire naturellement l'exposition au risque. Ces instruments jouent un rôle essentiel dans une stratégie globale de couverture, en particulier pour les entreprises qui souhaitent limiter leur recours aux instruments financiers tout en gardant un certain contrôle sur leurs opérations en devises¹

Cette section propose une présentation détaillée des principaux outils internes disponibles, à savoir : Le choix de la devise de facturation, le termaillage, les clauses d'indexation du contrat, la compensation (Netting) et enfin Le centre de refacturation

1. Choix de la monnaie de facturation :

Le choix de la monnaie de facturation est négocié entre l'exportateur et l'importateur lors de la conclusion du contrat commercial, il est important car il impacte le risque de change

« Les parties au contrat, qui ont la liberté de choisir cette monnaie de facturation, peuvent choisir une devise plutôt qu'une autre afin de minimiser le risque de change »² alors les contractants peuvent se mettre d'accord sur une devise tierce qui est moins volatile et plus stable ce qui minimise le risque de change pour les deux parties, Le problème dans ce cas est le conflit d'intérêts entre les deux parties sur le choix d'une devise forte ou faible.

1.1. Pour l'importateur :

L'importateur opte pour le choix de sa monnaie locale dans la facturation ou une autre devise faible en dépréciation par rapport à la sienne pour payer moins lors de règlement.

Dans certains cas, l'importateur dispose d'un pouvoir de négociation (client) élevé, généralement lorsqu'il s'agit des commandes de grande quantité qui impactent la marge de fournisseur ou lorsque le client évolue dans un marché concurrentiel donc plusieurs fournisseurs offrent des produits similaires, dans ce cas le fournisseur se trouve souvent dans l'obligation de

¹

² Hubert Martini, Techniques de commerce international, DUNOD, Paris 2017, P 160

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

facturer le contrat en devise choisit par le client et on dis bien souvent tout dépend de pouvoir de négociation de fournisseur aussi et sa position au marché.

1.2.Pour l'exportateur :

« Si l'entreprise peut choisir la devise de facturation de ses ventes, elle prendra une devise forte, une devise qui a tendance à s'apprécier par rapport à sa monnaie de référence »¹

Certes, l'exportateur a un pouvoir de négociation (fournisseur) élevé dans le cas où il dispose d'un avantage compétitif important ou dans le cas d'un monopole et donc le client se trouvera face à un seul fournisseur. Et puis, « si l'exportateur exporte des produits à un prix compétitif, et si ses services sont fiables, il peut imposer sa monnaie nationale comme monnaie de facturation »².

Tableau N°6 : Avantages et inconvénients de choix de la devise de facturation.

	Cas de Facturation en monnaie national	Cas de Facturation en monnaie étrangère
Avantages	<ul style="list-style-type: none">- L'entreprise n'est pas exposée à un risque de change, il sera transféré à l'autre partie- « Les opérations avec l'étranger sont comptabilisées comme des opérations nationales.»³.- « Bénéfices certains : la marge réalisée est protégée car ne subit pas les variations défavorables des cours »⁴.	<ul style="list-style-type: none">- L'entreprise peut bénéficier des gains de change si elle choisit une devise faible (M) /forte (X) par rapport à la monnaie national.
Inconvénients	<ul style="list-style-type: none">- Etre exposé à des pertes d'opportunités liées à une éventuelle diminution(M) ou augmentation (X) de taux de change des autres devises	<ul style="list-style-type: none">- L'entreprise est exposée à un risque de change

¹ P. FONTAINE, « marché de change », ÉDITION PEARSON, paris, P119

²Y. ABERKANE, Op.cit., P 111

³H, MARTINI, Op.cit. P 161

⁴ L.ABADIE, C. MERCIER-SUISSA, Op.cit., p164.

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

	- « L'entreprise peut également recourir à une facturation dans une devise tierce dont la relative stabilité par rapport à la monnaie nationale permet d'atténuer le risque de change » ¹	- « Dépense et recette inconnus à la conclusion du contrat » ² - Conflits d'intérêts dans le cas de choix d'une devise tierce
--	--	---

Source : Réalisé par l'auteur sur la base de la recherche documentaire

Remarque : ce qui rend cette négociation très compliquée est difficile est bien le conflit d'intérêt entre les deux parties car chacun souhaite réaliser des gains de change

2. Le termilage (Lead and Lag) :

« Une technique très spéculative »³ consiste à accélérer ou retarder les encaissements ou les décaissements des devises étrangères selon l'évolution anticipée de ces devises afin de profiter des évolution favorables des cours.

Ce processus consiste à ajuster le calendrier de paiement ou de règlement, connu sous le nom de Leading & Lagging où :

- Leading : (paiement anticipé) c'est avancer le paiement ou l'encaissement en devises avant la date prévue

- Lagging: (paiement différé) c'est retarder le paiement ou l'encaissement en devises après la date prévue.

Tableau N°7 : Décision à prendre face à la tendance de la devise⁴

	Importations	Exportations
La devise s'apprécie	Accélérer le paiement	Retarder le paiement
La devise se déprécie	Retarder le paiement	Accélérer le paiement

Source : P. ARVISENET, « Finance Internationale », ÉDITION DUNOD, Paris, 2008, P.95.

¹ Y. ABERKANE, OPCIT P 112

² L.ABADIE, C. MERCIER-SUISSA, Op.cit., p164.

³ P. ROUSSELOU, J. VERDIE, op.cit. P 424

⁴ P. ARVISENET, « Finance Internationale », ÉDITION DUNOD, Paris, 2008, P.95.

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

2.1.Cas d'un exportateur :

Un exportateur qui détient des créances en devises fortes en appréciation par rapport à la monnaie de référence va s'engager à retarder ses encaissements, car plus ce qu'il retarde le paiement plus qu'il va réaliser plus de gain de change si la devise est toujours en appréciation.

Mais, s'il détient des créances en devises faibles dont sa valeur a une tendance à baisser par rapport à la monnaie de référence. Il va opter à une accélération des encaissements.

En revanche, on peut trouver un autre cas dans l'exportateur accorde un escompte financier à l'importateur pour paiement anticipé, L'utilisation de l'escompte pour règlement au comptant par l'exportateur a pour objet d'éviter une éventuelle dépréciation future de la devise de facturation, de supprimer son risque de crédit ainsi d'accroître immédiatement sa trésorerie.

2.2.Cas d'un importateur :

Un importateur endetté en devises fortes en appréciation va chercher à accélérer le paiement de ses fournisseurs afin de réduire le coût de ses décaissements.

Mais dans le cas où il possède des dettes en devises faibles, il va chercher à retarder le règlement car il espère payer moins en comparaison à la date du contrat prévue.

Exemple : une entreprise qui possède des dettes en euro et en dollar dans le règlement s'effectue après trois mois, le dollar se déprécie et l'euro s'apprécie dans ce cas l'importateur peut négocier les modalités de règlement avec ses fournisseurs pour anticiper le règlement en euro et retarder le règlement en dollar.

Mais cette méthode reste spéculative car une devise en appréciation peut soudainement se déprécier en raison de changement dans les facteurs déterminants de cours de change et versement.

Tableau N°8 : avantage et inconvénients de la technique de termaillage

AVANTAGES	INCONVENIANTS
- Coût nul, Méthode spéculative (basée sur l'évolution plus ou moins favorable des cours de change).	- Utilisation compliquée : basée sur l'estimation de l'évolution des cours de change

<ul style="list-style-type: none">- Possibilité de bénéficier d'escomptes pour paiement anticipé- Un paiement différé permet de conserver les liquidités plus longtemps,	<ul style="list-style-type: none">- Anticiper un paiement revient à écourter la durée du crédit fournisseur, ce qui impacte la trésorerie
---	---

Source : réalisé par l'auteur sur la base de l'analyse documentaire

3. Les clauses d'indexation du contrat :

Les clauses d'indexation rédigées dans les contrats d'achat ou de vente internationale visent à prévoir contractuellement les modalités de partage du risque de change de transaction entre l'acheteur et le vendeur, ¹ Voici quelques exemples de clauses ;

3.1.La clause d'adaptation des prix proportionnelle aux fluctuations des cours de change :

Dès la signature du contrat, la valeur des marchandises est fixée dans la monnaie nationale de l'exportateur. Si le cours de la monnaie de facturation du contrat augmente, le cout de d'importation est augmenté pour l'acheteur sur base du nouveau taux de change suite à une augmentation de prix de facturation en raison de fluctuation de cours de change. Le risque de change est donc totalement supporté par ce dernier.

Quoi qu'il en soit, cette technique d'indexation suppose une position relativement dominante de l'exportateur.²

3.2.Clause d'adaptation des prix proportionnelle avec franchise :

Le taux de change reste à l'intérieur d'un intervalle délimité par un cours minimum et un cours maximum, la monnaie de facturation peut fluctuer sans que cela n'ait d'incidence sur le prix de la marchandise. En dehors (en dessous du cours minimum ou au-dessus du cours maximum), la variation est automatiquement et intégralement répercutée sur le prix effectivement payé.³

¹ A. HRIFA, Z. BAMOUS, Op.cit., P 7

² Y. ABERKAN, « thèse... », op.cit., P 118

³ Y. ABERKAN, « thèse... », op.cit., P 119

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

A titre d'exemple : Si la franchise est fixée à $\pm 3\%$, et que le taux de change initial est **0,85**, le prix restera inchangé tant que le cours fluctue entre **0,8245 et 0,8755**. En dehors de cette fourchette, le prix sera ajusté.

3.3. Clause de risque partagé :

La clause de risque partagé fait supporter aux deux parties une part du risque de change. Le contrat prévoit, par exemple, qu'une partie de la variation de cours intervenant entre la date de facturation et la date de paiement sera partagée entre l'exportateur et l'importateur selon un certain mode (soit moitié-moitié, soit différemment).

3.4. Les clauses multidevises :

Permettent de libeller le montant du contrat en plusieurs devises et c'est seulement à l'échéance que l'une des parties au contrat (l'acheteur ou le vendeur) choisit la devise de règlement. Le contenu d'une clause d'indexation est souvent difficile à négocier car ce type de clause reporte le plus souvent tout ou partie du risque sur l'autre partie au contrat.¹

Tableau N°9 : Avantages et inconvénients de la technique des clauses d'indexation de contrat

AVANTAGES	INCONVENIANTS
<ul style="list-style-type: none">- Risque souvent partagé entre acheteur et vendeur.- Protection contre l'inflation ou les variations économiques	<ul style="list-style-type: none">- négociation difficile due aux conflits d'intérêts entre les 2 parties

Source : réalisé par l'auteur sur la base de l'analyse documentaire

4. La compensation (Netting) :

Une entreprise peut limiter son risque de change en compensant ses encaissements et décaissements dans une même monnaie.²

4.1. Compensation bilatérale :

¹ A. HRIFA, Z. BAMOUS, Op.cit., P 8

² J. AVENAL, M. PEYRARD, " L'Essentiel du Risque de change et de ses instruments de couverture », ÉDITION GUALINO, Paris, 2016, P72

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

On parle de compensation bilatérale quand deux sociétés sont en relation commerciale et qu'elles effectuent des ventes réciproques :

Le mouvement de fonds serait, sans compensation :

Entreprise A ————— GBP 1 000 000 —————> Entreprise B

Entreprise A <————— GBP 1 300 000 ————— Entreprise B

Avec compensation, on aurait :

Entreprise A <————— GBP 300 000 ————— Entreprise B»¹

4.2.La compensation multilatérale² :

C'est le système utilisé lorsque les transactions sont nombreuses entre les sociétés d'un groupe. Chaque société du groupe reçoit ou paie le montant net de sa position débitrice ou créditrice, ce qui réduit le volume total des transferts, Ainsi, chaque société ne paiera ou ne recevra que la différence nette. Les avantages sont les suivants :

- ✓ Le risque de change diminue quand on réduit les positions de change
- ✓ Les frais de couverture sont plus faibles
- ✓ Les mouvements de fonds sont limités

Le système rencontre cependant des limites car certains pays interdisent la compensation des charges et produits. Néanmoins, une société de refacturation peut être créée dans un pays qui n'est pas soumis à une réglementation restrictive.

5. Le centre de refacturation :

C'est une filiale financière de la société mère située dans un pays non soumis à la réglementation de change, elle effectue les facturations en devise entre les filiales du même groupe, à titre d'exemple :

« Une filiale suisse d'un groupe français vend des biens d'équipement à une filiale américaine du groupe. La filiale suisse envoie sa facture (en franc suisse CHF) au centre de

¹ J. AVENAL, M. PEYRARD, Op.cit., P 70

²Idem, P 70

refacturation en France qui facture la filiale américaine en dollars. Cette dernière réglera en dollars et le centre réglera la filiale suisse en francs suisses »¹

Section 3 : Instruments de couverture externes

On entend par techniques de couverture externes celles qui font appel à des organismes extérieurs à l'entreprise, par opposition aux techniques de couverture interne qui représentent les méthodes que l'entreprise met elle-même en place, généralement en réorganisant les services concernés, pour diminuer l'exposition au risque de change²

Parmi les instruments traditionnels classiques, il existe notamment les avances et dépôts en devises, les contrats d'assurance et le change à terme. Parmi les instruments modernes, il existe les contrats de futures sur devises, les swaps de devises, les options de change.

Cette section propose une présentation détaillée des principaux outils externes disponibles, à savoir : Les swaps, Le change à terme, Le recours au marché monétaire, Contrat FUTURE, Option sur devise

1. Les swaps :

Les swaps utilisés pour la couverture du risque de change sont de deux types :

1.1. Les swaps de change / swaps cambistes ou Foreign Exchange swaps :

Un swap cambiste permet d'échanger une certaine somme libellée en devise contre une autre devise à une date définie, avec l'assurance de pouvoir refaire l'opération en sens inverse à une date ultérieure, au cours à terme correspondant.

Le contrat de swap de change permet à deux entreprises situées dans deux pays différents de se mettre d'accord pour accorder mutuellement un prêt dans leur monnaie nationale pour une période déterminée et donc « Un swap peut être conclu entre deux entreprises ayant des besoins symétriques. Mais, en pratique, ces opérations sont presque toujours conclues entre une banque et son client. »³

¹ Idem. P 71

² P. TOPSACALIAN, J. TEULIE, « Finance », ÉDITION Vuibert, Paris, 2013, P850.

³ Y. ABERKANE, « Thèse... », op.cit., P135

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

Exemple de couverture d'une position courte « temporaire » grâce à un swap cambiste :¹

La société EXPORT (européenne) doit débiter un chantier de travaux publics aux Etats-Unis. On lui demande de verser un dépôt de garantie en dollars américains (USD) afin de garantir la bonne exécution de l'ouvrage prévu (donc elle a besoin d'avoir du dollar pour une période bien déterminée). Il lui sera restitué si les travaux réalisés correspondent aux engagements.

Le dépôt se monte à 500 000 USD. Il doit être versé le 24 mai N et sera restitué le 24 mai N+1.

Elle décide de mettre en place un swap cambiste permettant de couvrir l'opération. Elle interroge sa banque qui lui transmet les cours de change suivants :

- Au comptant USD/EUR = 1,0790 – **1,0796**

- A 1 an USD/EUR = **1,0925** – 1,0959.

- ✓ Le 24 mai N, l'entreprise EXPORT reçoit de la banque contrepartie du swap 500 000 USD, qu'elle utilise pour honorer le dépôt de garantie. Elle lui verse en retour **539 800 EUR** (soit $500\,000 \cdot 1,0796 = 539\,800$ EUR)
- ✓ Le 24 mai N+1, l'entreprise EXPORT récupère son dépôt de garantie, soit 500 000 USD. Elle les verse à la banque qui va les acheter à un cours à terme soit à **546 250 EUR** (soit $500\,000 \cdot 1,0925 = 546\,250$ EUR).

L'entreprise a payé 539 800 EUR au départ **et** récupère 546 250 EUR : Gain net = 6 450 EUR

Donc : Grâce au swap cambiste :

- EXPORT est entièrement couverte contre le risque de change,
- Elle finance son dépôt de garantie en USD
- Et elle récupère ses EUR à un taux fixé dès le début, avec un gain net de 6 450 EUR dû à la structure des taux d'intérêt.

¹ D. JACQUELINE, « La gestion de risque de change », ÉDITION E-THEQUE, Paris, 2003 P 35

1.2. Les swaps de devise ou Currency swaps :

Le swap de devises est un accord conclu entre deux parties qui s'échangent un montant déterminé de devises étrangères et s'engagent mutuellement à effectuer régulièrement des paiements correspondant aux **intérêts** ainsi qu'à se rendre le montant échangé à une échéance déterminée. Dans la plupart des cas, une banque sert d'intermédiaire pour la transaction.¹, qui se charge de trouver la contrepartie, qui sera intéressé de recevoir la devise nationale de l'entreprise qui swape.

« L'échange terminal est souvent réalisé au même cours que l'échange initial. Contrairement au swap cambiste, ce sont les échanges d'intérêts, et non les cours de change à terme, qui reflètent la différence de taux d'intérêt sur les deux devises concernées. »²

les swaps de devises sont des opérations à moyen-long terme (cela est dû essentiellement à l'usage qu'en font les acteurs, puisque ces swaps de devises servent essentiellement à :³

- Couvrir le risque de change lié à des opérations de placement/emprunt à moyen long terme,
- Utilisation d'un swap de devises pour financer des investissements directs à l'étranger.
- Mise en place d'un swap de devise pour s'endetter dans une devise étrangère à moindre coût.

Exemple de couverture d'une position longue grâce à un swap de devises :⁴

L'entreprise INVEST (française) souhaite implanter un point de vente en Suisse.

Ce point de vente va dégager des recettes libellées en francs suisses (CHF). Aussi, pour limiter son exposition au risque de change, l'entreprise INVEST souhaite financer cette implantation par un emprunt en francs suisses. Cependant, l'entreprise INVEST n'est pas suffisamment connue des banques suisses pour obtenir un emprunt dans de bonnes conditions. Elle décide donc d'emprunter 500 000 EUR sur 5 ans auprès d'une banque française au taux de 6% avec un remboursement in fine. Elle s'engage ensuite dans un swap lui permettant

¹ A. HRIFA, Z. BAMOUS, op.cit., P8

² D. JACQUELINE, op.cit., P 36

³ Y. ABERKANE, « Thèse... », op.cit., P 159

⁴ D. JACQUELINE, op.cit. P 37

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

d'échanger sa dette en EUR contre une dette en CHF, qui sera remboursée grâce aux recettes dégagées par le nouveau point de vente.

Les caractéristiques du swap sont les suivantes :

- taux d'intérêt sur la dette en EUR : 6%
 - taux d'intérêt sur la dette en CHF : 4%
 - cours de change EUR/CHF=1,4800 valable pour l'échange initial à $t=0$ et l'échange final à $t=5$.
- ✓ A $t=0$, l'entreprise INVEST verse 500 000 EUR et reçoit en contrepartie 740 000 CHF (Soit $500\,000 * 1,48 = 740\,000$ CHF).
 - ✓ A chaque date, de $t=1$ à $t=5$, l'entreprise INVEST paie les intérêts sur la dette en CHF, (Soit 29 600 CHF ($740\,000 * 4\% = 29\,600$ CHF)) et reçoit les intérêts sur la dette en EUR, soit 30 000 EUR ($500\,000 * 6\% = 30\,000$ EUR) qu'elle rembourse à la banque française prêteuse.
 - ✓ A $t=5$, l'entreprise INVEST verse 740 000 CHF et reçoit 500 000 EUR qu'elle utilise pour rembourser la banque française prêteuse.

1.3.Comparaison entre swap de change et swap de devise :

Tous les deux représentent une opération temporaire de prêt et d'emprunt entre deux agents, cependant ils se diffèrent dans quelques points :

- Les swaps de devises sont des instruments à moyen et long terme, par contre les swaps de change sont des instruments à court terme.
- Dans le cadre d'un swap de change, il n'y a pas d'échange d'intérêts, alors qu'il y en a dans le swap de devises.
- Dans le cadre d'un swap de change, l'échange final est basé sur le cours à terme, par contre, dans le swap de devises on utilise à l'échéance le cours au comptant.

Et donc « Le swap présente plusieurs avantages. »¹

- Le swap fixe le taux de change au comptant et le taux de change à terme, ce qui donne une parfaite visibilité sur les flux futurs et améliore la prévision budgétaire.
- Ils facilitent l'obtention de financements dans des devises étrangères sans exposition directe au risque de change
- Il permet d'échanger temporairement des devises contre d'autres devises
- Ils permettent de profiter de meilleures conditions de taux d'intérêt dans différentes devises
- Ils aident à diversifier les sources de financement et les expositions aux devises.

2. Le change à terme ;

Un contrat de change à terme donne la possibilité à une entreprise de bloquer le cours de change proposé par un intermédiaire à un instant T , pour un règlement de la contrevaletur du contrat qui ne s'effectue qu'à T+J (J étant l'échéance du contrat à terme) et une livraison des devises à la société par la contrepartie s'effectuant en T+J ou T+J+1 ouvert selon les cas »²

Les termes de l'accord font l'objet d'un contrat dans lequel sont spécifiés, au moment de la mise en place de l'opération, les montants de devises engagées, le cours de change auquel se fera la transaction, la date à laquelle se dénouera l'opération ainsi que les modalités de livraison des devises.

Ainsi, le cours à terme d'une devise peut être supérieur ou inférieur au cours au comptant.

■ Lorsqu'il est inférieur on dit qu'il est **en déport** par rapport à la devise (taux d'intérêt de la devise à celui de la monnaie domestique),

■ lorsqu'il est supérieur on dit qu'il est **en report** par rapport à la devise (taux d'intérêt de la devise supérieur à celui de la monnaie domestique).

C'est la différence entre le taux d'emprunt des euros et le taux de placement de la devise, ou inversement, qui détermine s'il y a report ou déport.

¹ <https://www.ig.com/fr/strategies-de-trading/qu-est-ce-qu-un-swap-de-change-et-comment-fonctionne-t-il---240822>, consulté le 3/4/2025

² N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, op.cit., P 104

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

Par ailleurs ces évènements imposent des modifications dans les termes initiaux de ce même contrat¹, et donc il existe des cas particuliers dans le contrat de change à terme, à savoir :

2.1. Annulation partielle ou totale de contrat à terme :

Dans le cas où l'acheteur d'une devise X contre une devise Y a un cours à terme, constate une dépréciation de cours Spot de la devise X par rapport au cours Forward calculé lors de la date de conclusion du contrat à terme, il peut annuler ce dernier et opter pour le règlement au cours spot à la date d'échéance.

2.2. Levée anticipée de change à terme :

Également appelé « roll Backward » il correspond à l'avancée de la date de maturité d'un change à terme. Le nouveau cours de change appliqué sera alors calculé en fonction du taux initialement convenu et du nombre de jours séparant la nouvelle date de levée et la date de maturité qui était initialement convenue.

La levée anticipée de change à terme peut être utilisée par une entreprise afin de payer un fournisseur souhaitant avancer sa date de livraison. »²

2.3. Prorogation du contrat de change à terme (Roll Over)

« On appelle prorogation le fait de modifier la date d'échéance du contrat initial de sorte que la date de livraison des devises achetées est plus éloignée que prévu. Cette opération nécessite de déboucler le contrat initial et de reprendre un nouveau contrat avec une date d'échéance plus éloignée dans le temps que la date d'échéance du contrat initial. »³

Exemple du contrat de vente à terme :

Une entreprise française a exporté des marchandises aux États-Unis. Elle doit recevoir 1 000 000\$ dans 6 mois. Le cours spot est 1eur = 1.46\$. L'entreprise court un risque de chute du dollar.

¹ N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, op.cit., P 106

² N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, op.cit., P 107

³ N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, op.cit., P 107

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

Nous allons déterminer le taux de change à terme (vente à terme de dollar) obtenu par l'entreprise. Pour cela nous pouvons obtenir le taux de change à terme par la formule suivante :

- Taux de change à terme = $\text{Spot} * (1 + i\$ * \text{nb jours}/360) / (1 + i \text{ EUR} * \text{nb jours}/360)$
- $i\$$ = taux d'intérêt pour un prêt en \$ = 2.5%
- i euro = taux d'intérêt pour un emprunt en euro = 4.5%
- Taux de change à terme = $1.46 * (1 + 0.025 * 180/360) / (1 + 0.045 * 180/360)$
- Taux de change à terme = 1.4457\$

Exemple d'achat à terme :

Entreprise algérienne BPH importe un lot de produits pharmaceutiques depuis l'Europe pour un montant de 1000 000 d'euros, le règlement devant intervenir dans 90 jours. Pour éviter le risque de change, BPH doit acheter ce jour 1000 000 d'euros à terme 90 jours. Sa banque partira des données du marché et effectuera trois opérations pour calculer le taux à terme 90 jours :

- 1.- Elle emprunte des dinars, au taux d'emprunt 0.06, à 3 mois :
- 2.- Elle achète des euros au cours comptant (vente) 1 euro = 92 DZD ;
- 3.- Elle place ces euros, au taux de prêt 0.02, à 3 mois.

Soit : couts à terme = $\text{Cours spot} (1 + T \text{ dinar emprunt} * n/360) / (1 + T \text{ euro prêt} * n/360)$.

= $92 (1 + 0,06 * 90/360) / (1 + 0,02 * 90/360) = 92,915442288557... \text{arrondi à } \mathbf{92,9154}$.

3. Le recours au marché monétaire :

C'est une technique basée sur la parité des taux d'intérêt et elle permet de se couvrir de risque de change sans utiliser un contrat à terme.

Le recours au marché monétaire peut se faire via deux voies : les prêts et les emprunts en devises.

3.1. Les prêts en devises :

Le prêt en devises permet à l'importateur qui a une position courte en devises, d'acheter des devises au comptant ou grâce à un emprunt et de les placer jusqu'au jour de l'échéance. Le fait d'acheter les devises le jour de sa commande annule son risque de change. Si la trésorerie de

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

l'entreprise est insuffisante, l'importateur peut emprunter des euros sur le marché et les vendre au comptant contre devises.

Donnant l'exemple d'un importateur italien qui doit régler une facture de 30 000 dollars dans trois mois et craint une hausse du cours du dollar. Le taux de change au comptant est de USD 1= 0,6352 EUR. Le taux d'intérêt à trois mois sur le marché américain est de 2,7275 %.

Le trésorier de l'entreprise italienne va placer aujourd'hui la valeur actuelle de 30 000 dollars sur le marché américain soit : $30\,000 / (1 + 2,7275\% * 3/12) = 29\,796,83$ dollars.

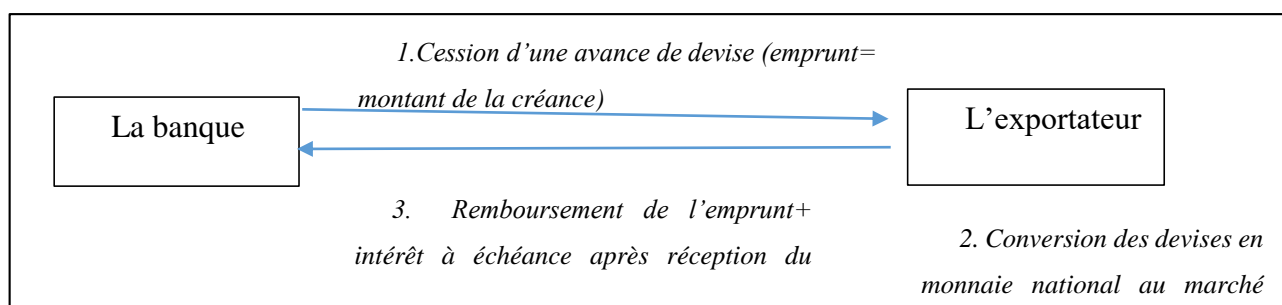
Donc un placement de 29 796,83 permet à l'importateur italien de régler sa dette en totalité à 3 mois.

3.2. Les emprunts en devises ou « avances en devises » :

L'exportateur peut emprunter les devises correspondant au montant d'une créance à recevoir sur le marché des devises et les vendre aussitôt sur le marché comptant pour obtenir de la monnaie nationale. Il remboursera ensuite l'emprunt avec les devises reçues de son client. L'entreprise annule ainsi le risque de change, et reconstitue sa trésorerie en monnaie nationale.

L'avance en devises permet à l'entreprise exportatrice de recouvrer immédiatement le montant en monnaie nationale correspondant à la créance en devise de son client pour le montant exact de la créance. Pour ce faire, l'entreprise doit apporter les garanties nécessaires à la banque pour mettre en place l'opération.¹

Figure 2 : mécanisme des prêts en devises



Source : élaboré par l'auteur sur la base de l'analyse documentaire

¹ Y. ABERKAN, « Thèse... » op.cit., P138

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

Notons que la banque elle-même ne s'expose pas au risque de change, elle emprunte sur le marché interbancaire les devises demandées par l'exportateur, et rembourse cet emprunt au moment où son client (exportateur) procède au remboursement de son avance et des intérêts. L'opération pour la banque est donc neutre (la banque ne prend pas à sa charge le risque de change) et elle ne se rémunère que sur la commission payée par l'exportateur à la mise en place de l'avance en devise à l'exportation¹

4. Contrat FUTURE :

Un contrat Futures de devises est un contrat standardisé qui stipule un engagement ferme et définitif d'acheter ou de vendre une certaine quantité de devises à une échéance donnée et à un prix qui est fixé lors de la négociation du contrat, Le principe des contrats futures est le même que les contrats Forward, garantir un taux de change fixé à l'avance pour une transaction future sur devises, mais ils varient dans certains points, à savoir

Tableau N° 10 : Comparaison entre les futurs et les forwards

	FUTURES	FORWARD
Marché	Réglementé ou organisé	De gré à gré
Échéance	Fixé par le marché, en général à date fixe en mars, juin, septembre et décembre	Au choix des parties, à date libre
Taux de change	Affiché par le marché à partir du taux de change à terme théorique	Négocié par les parties à partir du taux de change à terme théorique
Règlement	En continu par appels de marge	A la date d'échéance
Cout	Nul, mis à part frais trading+ dépôt de garantie	Nul mis à part les frais de dossiers bancaires
Intervenants	Anonymes	Connus

Source : L. Abadie, C. Mercier-Suissa, « Finance internationale », Op.cit. P 191.

¹ L. Abadie et C. Mercier-Suissa, Op. Citée, P144.

5. Option sur devises :

Une option est un contrat entre deux parties portant sur des actifs financiers par lequel l'une des parties a le droit mais non l'obligation d'acheter (option d'achat- call) ou (option de vente-put) un ou plusieurs actifs à un prix déterminé (prix d'exercice) pendant une période de temps (option américaine)¹ ou à une date déterminée (option européenne)² à la condition de verser une prime à l'autre partie dont l'actif sous-jacent est constitué d'une devise étrangère »³

L'acheteur d'une option acquiert donc, grâce au paiement de la prime, une assurance contre une évolution défavorable des cours de change, tout en conservant la possibilité de profiter d'une évolution favorable. Au contraire, le vendeur de l'option, en général une banque perçoit la prime et fournit cette assurance, ce qui le place en position risquée.

5.1.Types d'options :

Les options sont de deux types : option d'achat, appelée call, et option de vente, appelée put :

Sens de la transaction	Option d'achat (call)	Option de vente (put)
Achat	Droit d'acheter	Droit de vendre
Vente	Engagement de vendre	Engagement d'acheter

Dans tous les cas, il faut que les sociétés prennent en compte le paiement de la prime pour prendre la décision d'exercer l'option ou pas. Le montant à payer devra être augmenté par le montant de la prime de l'option CALL alors que le montant à recevoir devra être diminué du montant de la prime de l'option PUT⁴ ce qui nous permet de déterminer un seuil appelé **point mort**, qui correspond au taux de change à partir duquel l'entreprise est indifférente entre exercer l'option ou effectuer la transaction au taux du marché.

¹ L'acheteur de l'option peut l'exercer à tout moment pendant la durée de vie de l'option.

² L'acheteur de l'option ne peut l'exercer qu'à sa date d'échéance

³ J. AVENAL « finance de marché français-anglais », ÉDITION GUALINO, 2017, P 89

⁴N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, op.cit., P125

5.1.1. Option d'achat CALL :

L'importateur qui doit régler en devises étrangères achète des options d'achat de devises pour se protéger contre le risque de change. Si le cours de la devise étrangères baisse, il n'exerce pas l'option et achète les devises sur le marché au comptant mais il va perdre le montant de la prime qui a payé à l'avance mais si le cours augmente, il exerce l'option.

La vente d'un CALL donne l'obligation au vendeur de livrer un certain montant de devises, au cours convenu et à la date d'échéance fixée. Il reçoit une prime en contrepartie¹

Exemple : Cas d'un CALL USD/put EUR²

La société A importe des produits pour un montant de 1 000 000 USD payables à 3 mois et souhaite donc se couvrir contre une hausse de l'USD par rapport à l'EUR

Le cours spot EUR/USD est à 1,3300 donc $1\,000\,000\text{ USD} = 751\,880\text{ EUR}$

La société A se voit proposer l'option suivante :

- Achat Call USD/Put EUR
- Prix d'exercice de 1,33
- Échéance à 3 mois
- Prime de 1,53 % payable au comptant à sa banque

La société A paie la prime de $1\,000\,000 \times 1,53\% = 15\,300\text{ USD} = 11\,503\text{ EUR}$

Elle est couverte à hauteur maximale de $751\,880\text{ EUR} + 11\,503 = 763\,382\text{ EUR}$

Le point mort se situe donc à $1\,000\,000/763\,382$ soit un cours EUR/USD à **1,31**

EUR/USD > 1,31	L'acquéreur du call USD/put EUR n'exerce pas son option
EUR/USD < 1,31	L'acquéreur du call USD/put EUR exerce son option

¹ Laurence Abadie, Mercier-Suissa, Op.cit., P.196.

² N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, op.cit., P 125

5.1.2. Option de vente PUT :

« L'exportateur qui attend un paiement en devises étrangères achète des options de vente pour se protéger contre le risque de change. Si le cours de la devise étrangères augmente, il n'exerce pas (dénonce) l'option et vend les devises sur le marché au comptant. Si le cours baisse, il exerce l'option »¹

Le vendeur d'un put à l'obligation d'acheter un certain montant de devises, au cours convenu et à la date d'échéance fixée si l'acheteur exerce droit de vente. Il reçoit une prime en contre partie »

Exemple : Cas d'un Put GBP/Call EUR

La société B exporte des produits pour un montant de 1 000 000 GBP payables à 3 mois et souhaite donc se couvrir contre une baisse du GBP par rapport à l'EUR Le cours spot EUR/GBP est à 0,8930 donc $1000\ 000\ \text{GBP} = 1\ 119\ 821\ \text{EUR}$

La société B se voit proposer l'option suivante :

- Achat Put GBP/Call EUR
- Prix d'exercice de 0,8930
- Échéance à 3 mois
- Prime de 2,94 % payable au comptant

La société B paie la prime de $1\ 000\ 000 \times 2,94\ \% = 29\ 400\ \text{USD} = 32\ 923\ \text{EUR}$

Elle est couverte à hauteur maximale de $1\ 119\ 821\ \text{EUR} - 32\ 923 = 1\ 086\ 898\ \text{EUR}$

Le point mort se situe donc à $1\ 000\ 000 / 1\ 086\ 898$ soit un cours EUR/GBP à 0,92

A la date de règlement :

L'EUR/GBP > 0,92	L'acquéreur du Put GBP/Call EUR exerce son option
L'EUR/GBP < 0,92	l'acquéreur du Put GBP/Call EUR n'exerce pas son option.

¹ J. Peyrard, « Finance internationale d'entreprise », Librairie Vuibert, France, 1988, P79.

Chapitre 02 : Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change

Tableau 11 : Avantages et inconvénients des techniques de couverture externes

La technique	AVANTAGES	INCONVENIANTS
SWAP	<ul style="list-style-type: none">- Il permet d'échanger temporairement des devises contre d'autres devises- Ils aident à diversifier les sources de financement et les expositions aux devises	<ul style="list-style-type: none">- Difficulté de trouver une contrepartie pour le swap
FORWARD	<ul style="list-style-type: none">- Cours connu dès la mise en place du contrat- Gestion simple ne nécessitant aucun suivi administratif	<ul style="list-style-type: none">- Peut être difficile à annuler avant l'échéance
OPTION	<ul style="list-style-type: none">- Possibilité d'abandonner l'option et de bénéficier d'un gain de change- convient bien aux risques incertains.	<ul style="list-style-type: none">- Prime perdue si le risque disparaît (pas de commande)
FUTURS	<ul style="list-style-type: none">- Marché régulé, donc moins de risque de contrepartie	<ul style="list-style-type: none">- Moins flexible (standardisation des montants, échéances).- Ajustements quotidiens de marge (appels de marge).

Source : élaboré par l'auteur

CONCLUSION :

Ce deuxième chapitre a permis d'approfondir et de comprendre la gestion de risque de change, on a abordé les différentes étapes du processus de gestion, de l'identification du risque jusqu'à son suivi, nous avons examiné les instruments internes à l'entreprise et externes pour y faire face et on a assimilé la différence entre ces techniques et les avantages et les inconvénients de chacune.

L'ensemble de ces instruments offre aux entreprises des moyens variés pour maîtriser l'impact des fluctuations des taux de change sur leur trésorerie. Cette base théorique ouvre la voie au chapitre suivant, qui sera consacré à l'analyse d'un cas pratique, à travers l'étude de la gestion du risque chez Biopharm Distribution.

CHAPITRE 3 :

Couverture de risque de change au sein de Biopharm Distribution

Introduction

Dans ce chapitre on va passer de l'approche théorique et concepts abordés dans les chapitres précédents à l'analyse pratique sur le cas de Biopharm Distribution, au sein de son service trésorerie, où nous avons pu observer de près la gestion des opérations d'importation et les techniques mises en œuvre pour faire face au risque de change.

En premier lieu, dans la première section intitulée présentation de l'entreprise, il est primordial d'aborder la présentation de Groupe Biopharm en mettant l'accent sur sa structure organisationnelle, la nature de ses activités et son cadre réglementaire qui le régit notamment en ce qui concerne la fixation des prix de ventes des médicaments.

Par la suite, on va passer à la présentation de Biopharm Distribution et l'organisation de son service trésorerie.

En second lieu, dans la deuxième section intitulée processus d'importation et gestion de risque de change, on va présenter le processus d'importations des médicaments chez Biopharm distribution.

Ce processus engendre des écarts de change d'une période à l'autre, il devient donc essentiel de comprendre comment l'entreprise procède à la gestion de ce risque, c'est pour cette raison là qu'on a mené un entretien avec le directeur de trésorerie de l'entreprise pour analyser le processus de gestion de risque de change mis en place.

En dernier lieu, dans la troisième section intitulée « simulation d'un contrat à terme dans une opération d'importation », on va d'abord présenter en détails une opération d'importation réalisée par Biopharm distribution, en anticipant son règlement.

Par la suite sur le même cas on va faire une simulation du contrat à terme et on va illustrer les effets de cette technique non adoptée par Biopharm distribution sur la trésorerie de l'entreprise dans un contexte de fluctuation du taux de change.

Enfin, la même approche sera appliquée à treize autres opérations d'importation en présentant de manière synthétique les résultats obtenus selon les différentes méthodes de couverture utilisées à savoir l'anticipation de règlement, le contrat à terme doté d'une couverture totale ou partielle, afin de vérifier si les résultats obtenus se confirment sur un échantillon plus large.

SECTION 1 : présentation de l'entreprise.

Dans cette section, on va d'abord présenter brièvement un aperçu sur l'évolution du secteur de l'industrie pharmaceutique en Algérie et son cadre réglementaire notamment la politique de fixation de prix des médicaments en Algérie.

Ensuite, on va passer à la présentation de Groupe BIOPHARM et ses filiales notamment BIOPHARM Distribution au sein de laquelle on a effectué notre stage au service trésorerie.

1. L'activité des entreprises pharmaceutiques :

Avant de procéder à la présentation de l'entreprise Biopharm, il est primordial de donner un aperçu du secteur dans lequel elle évolue ainsi que le cadre réglementaire qui le régit.

1.1. Aperçu sur l'évolution du secteur pharmaceutique en Algérie :

Le secteur pharmaceutique est un secteur stratégique vu son importance et son rôle cruciale dans l'économie du pays, « un secteur qui touche à la santé publique et qu'aucune marge d'erreur n'y est tolérée car cela pourrait être irréversible pour le consommateur de santé, », ce qui explique sa forte réglementation¹

En Algérie l'évolution du secteur pharmaceutique est marquée par deux grandes périodes :

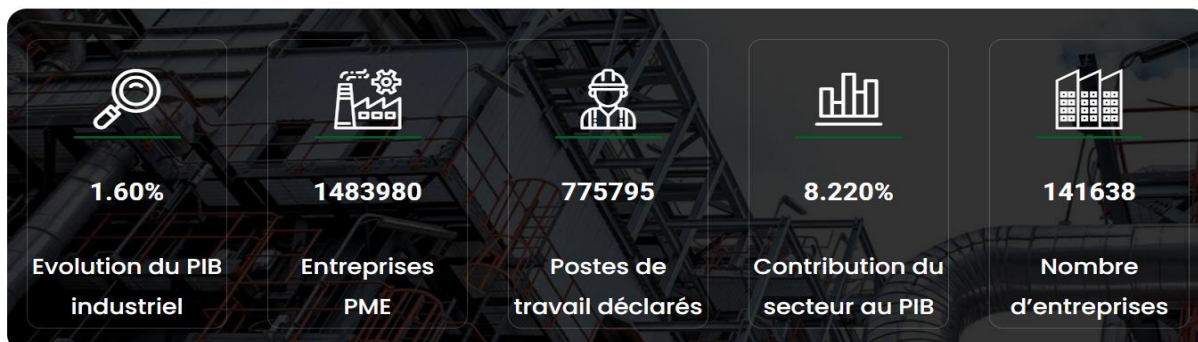
- La première (1962-1990) correspondant au monopole public, principalement par la pharmacie centrale algérienne, cette dernière était entièrement responsable de la gestion du marché du médicament au stade de la production, de l'importation et de la distribution de gros, ensuite (ENPP) créée en 1982, qui deviendra SAIDAL en 1989.
- la seconde (après 1990), libéralisation du marché pharmaceutique², qui a permis aux entreprises privées l'importation et la commercialisation des médicaments notamment BIOPHARM.

¹ O. DJELOUAT, O. LAHLOU, « L'évolution de l'industrie pharmaceutique en Algérie, entre stratégie d'industrialisation et stratégie d'exportations hors hydrocarbures », revue Al Bashaer Economic Journal, N° 3, 2024, PP 535-555, P541.

² L. ZIANI, « L'industrie du Médicament en Algérie : Etat des lieux et Contraintes », Revue Abaad Iktissadia, N°01, 2021, PP 419 - 443, P 422

Aujourd'hui le secteur de l'industrie pharmaceutique a largement évolué pour mieux cerner son état actuel, quelques indicateurs clés méritent d'être soulignés, illustré ainsi :

Figure 3 : statistique du secteur de l'industrie pharmaceutique en 2025



Source : <https://www.industrie.gov.dz/fr/> consulté le 05/05/2025 à 12:17 AM

1.2. Caractéristiques d'activité des entreprises pharmaceutiques :

Les caractéristiques essentielles de l'activité peuvent être présentées comme suit :¹

- L'activité pharmaceutique (de production, d'importation, de distribution) est soumise à des autorisations et agréments d'exploitation délivrées par le Ministère de la Santé.
- Le produit pharmaceutique est soumis à enregistrement des autorités de santé avant d'être mis sur le marché pour vérifier que le service médical rendu par le produit répond aux critères de qualité, d'innocuité et d'accessibilité.
- Le prix du médicament est réglementé et fixe sur tout le territoire algérien que ce soit celui produit localement ou importé

1.3. Politique de fixation des prix des médicaments :

Le système de santé algérien est caractérisé par la gratuité de ses services pour assurer la couverture des besoins de soin de tous les citoyens algériens, ce qui explique la forte et la stricte réglementation de l'état sur ce marché notamment sur les prix des médicaments PPA (prix public algérien) et les activités de ces principaux acteurs, à savoir : Le producteur, l'importateur, le distributeur en gros (grossiste) et les distributeurs en détails (pharmaciens) en assurant la marge bénéficiaire de ces dernier à l'exception de l'importateur dont la marge dépend de résultat de change réalisé;

¹ BIOPHARM, notice d'information ,2016, page 26

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

- le producteur, « la marge de production des médicaments est plafonnée aux taux unique de 20% assise sur le prix de revient hors taxes »¹
- Les distributeurs en gros et en détails : « Les marges de distribution de gros et de détails applicables aux médicaments, sont plafonnées à des taux dégressifs en fonction des fourchettes de prix conformément au tableaux ci-après :

Tableau N° 12 : taux de marge des distributeurs en gros et en détails

FOURCHETTES DE PRIX	MARGE GROS	MARGE DETAIL
70,00 DA	20%	50%
De 70,01 à 110,00 DA	15%	33%
De 110,01 à 150,00 DA	12%	25%
Plus de 150,00 DA	10%	20%

Source : Article 4, décret exécutif N° 98-44 du 4 Choual 1418 correspondant au 1 er février 1998 relatif aux marges plafonds applicables à la production, au conditionnement et à la distribution des médicaments à usage de la médecine humaine

Les fourchettes de prix arrêtées ci-dessus, sont déterminées par référence au prix CAF (cout, assurance et fret) pour les produits importés et au prix à la production pour les produits fabriqués ou conditionnés » .²

2. Présentation de groupe BIOPHARM :

Dans un premier temps, on va présenter le groupe Biopharm ainsi que son périmètre de consolidation puis on passera à la présentation de Biopharm distribution.

Le groupe BIOPHARM Spa est un laboratoire pharmaceutique algérien, privé, créé en 1992, coté en bourse en 2016, opère dans le secteur pharmaceutique doté d'une stricte réglementation vu son importance stratégique spécialisé dans la fabrication des produits pharmaceutiques

¹ Article 2, décret exécutif N° 98-44 du 4 Choual 1418 correspondant au 1 er février 1998 relatif aux marges plafonds applicables à la production, au conditionnement et à la distribution des médicaments à usage de la médecine humaine

² Article 4, décret exécutif N° 98-44 du 4 Choual 1418 correspondant au 1 er février 1998 relatif aux marges plafonds applicables à la production, au conditionnement et à la distribution des médicaments à usage de la médecine humaine.

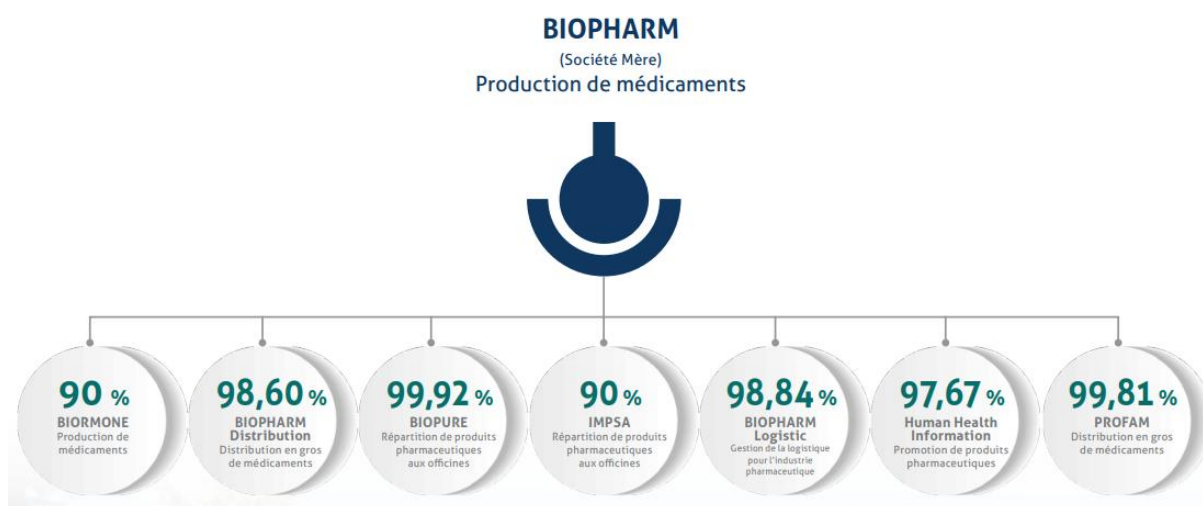
Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Le groupe BIOPHARM Spa contrôle 7 entreprises de forme juridique SPA dont il détient la quasi- totalité de capital (plus de 90%), en procédant à la consolidation des comptes suivant la méthode d'intégration globale :

- SPA BIOPHARM Distribution : spécialisée dans la distribution en gros des produits de la société Mère et des produits d'importation
- SPA BIOPURE : dont l'activité est la distribution aux officines
- SPA BIOLOG : société de logistique pour le compte des sociétés du groupe
- SPA HHI : société dédiée à la promotion des produits du groupe
- SPA PROFAM : spécialisée dans la fabrication des produits d'oncologie
- SPA IMPSA : cette filiale assure la commercialisation des produits pharmaceutiques aux officines
- SPA BIORMONE : unité de Fabrication de produits hormonaux ¹

Cependant, les sociétés par action BIOPHARM Investment et CIPLA El Djazair n'ont pas été retenues dans le périmètre de consolidation du fait que ces dernières ont été créés en 2016 et n'ayant enregistré aucune activité depuis.²

Figure 4 : Organisation de la société mère et ses filiales



source : BIOPHARM, Rapport annuel ,2023, P19

¹ BIOPHARM, Rapport annuel 2023, P 81

² Idem, P 81.

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

La législation algérienne encourage la création des groupes à travers une série d'avantages et exonération en matière d'impôt et taxe en bénéficiant d'un régime fiscal de groupe, permettant de :

- Compenser les pertes d'une filiale avec les bénéfices d'une autre.
- Les opérations intra-groupe sont exclus de calcul de la TVA et la TAP-précédemment-
- Impôt sur le bénéfice de la société sera calculé sur la base de résultat consolidé et non pas celui de chaque filiale séparément.

3. Présentation de BIOPHARM Distribution SPA :

BIOPHARM Distribution est une société par action, privée, créée en 1992, dotée d'une activité commerciale spécialisée dans l'importation et l'approvisionnement, stockage et la distribution des médicaments en deux centres de distribution Alger et Constantine.

Dans ce présent travail, on va se concentrer sur l'activité d'importation comme c'est celle qui est fortement impacté par le risque de change

Tableau N° 13 : Fiche technique de BIOPHARM Distribution SPA en 2023

Capital social	3 500 000 000 DA
Dénomination sociale	BIOPHARM Distribution SPA
Résultat net 2023	2 217 117 309 DA
Chiffres d'affaire 2023	48,8 DZ milliards en 2023
Nombre de collaborateurs	84
Antennes de distribution des médicaments	D'Alger et de Constantine
Distribution de médicaments de :	60 laboratoires mondiaux
Certification de qualité	ISO 9001V 2015

Source : documents interne de Biopharm distribution

3.1. Restriction aux importations des produits pharmaceutiques :

L'Algérie a pris des dispositions pour encadrer l'activité d'importation des produits pharmaceutiques, à travers : »¹

¹ N. BESSOUH, A. BERRACHED, « L'Industrie Pharmaceutique en Algérie - Vecteur de Croissance Socioéconomique », revue AL- MOASHEER Journal of Economic Studies, N° 4, Novembre, 2017, PP272-289, P.280

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

- Arrêté du 2 Rajab 1442 correspondant au **14 février 2021** fixant le cahier des conditions techniques à l'importation des produits pharmaceutiques et des dispositifs médicaux à usage de la médecine humaine, qui remplace l'arrêté du 30 octobre 2008.
- Arrêté du 12 Dhou El Hidja 1442 correspondant au **22 juillet 2021** fixant les modalités d'enregistrement des produits pharmaceutiques importés, enregistrés et non commercialisés dans le pays d'origine.
- Arrêté de 22 Ramadhan 1436 correspondant au **9 juillet 2015** relatif à l'interdiction d'importations des produits pharmaceutiques et dispositifs médicaux destinés à la médecine humaine fabriqués en Algérie (368 produits)
- Arrêté de 7 Choual 1418 correspond au **4 février 1998** relatif à la détermination de la fiche de prix des médicaments importés, illustré ainsi :

Tableau N° 14 : Fiche de prix des produits importés

Prix FOB devises	
Prix FOB dinars (au cours D10)	
+ Assurances + Fret	
= Prix CAF	
+Frais de douanes (redevances+ taxes)	
+Frais d'approche	
= Prix de revient	
+Marge de gros	
= Prix de vente en gros	
+Marge de détails	
= Prix de vente officine TTC	
+SHP	
= PRIX DE VENTE PUBLIC PPA	

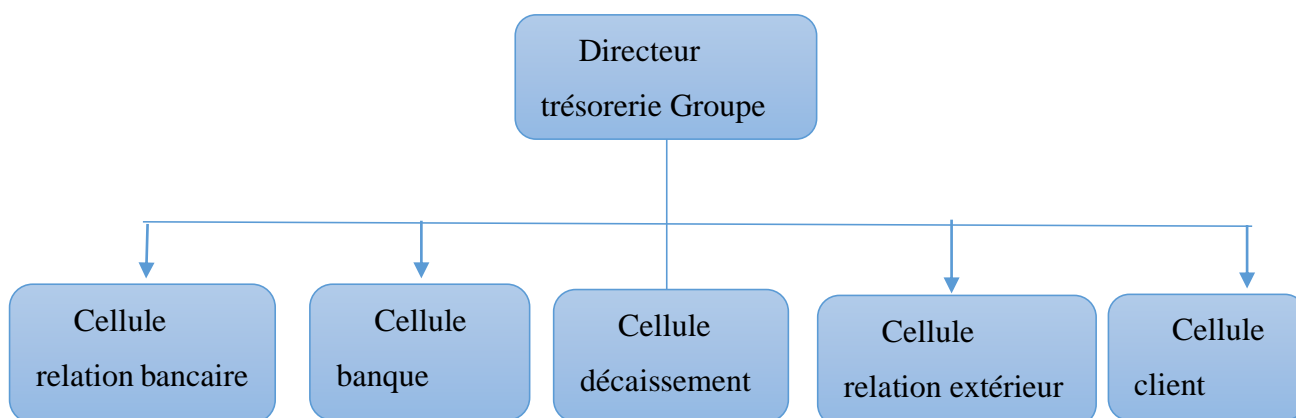
Source : annexe décret exécutif N° 98-44 du 4 Choual 1418 correspondant au 1 er février 1998 relatif aux marges plafonds applicables à la production, au conditionnement et à la distribution des médicaments à usage de la médecine humaine

Ce tableau présente la méthode de calcul du prix de vente des médicaments importés, basée sur le cours de la devise à J-10, auquel s'ajoutent les frais d'assurance et de transport principal, les droits de douane, ainsi que les marges des distributeurs en gros et au détail. Ce mécanisme permet de fixer un prix de vente unique et réglementé applicable sur l'Algérie.

3.2. Organisation de la structure trésorerie

La trésorerie occupe une place primordiale dans l'entreprise dans la mesure où toute transaction commerciale ou financière entraîne des encaissements et des décaissements. Et donc l'enjeu est de conserver un degré de liquidité suffisant afin d'assurer ses engagements à court terme.

Figure N° 5 : Organigramme de service trésorerie



Source : organigramme de Biopharm distribution

Au sein de BIOPHARM Distribution, le service trésorerie se subdivise en 5 cellules :

3.2.1. Cellule client : ¹

Le chargé de cellule client a pour mission principale la tenue du portefeuille traites et chèque des clients, il exerce les tâches suivantes :

- Réceptionner et contrôler les états de ventes et récupérer les moyens de paiement (chèque/traité) auprès de la direction commerciale.
- Saisir les états de règlement client (la journée) quotidiennement
- Suivi des paiements « état journalier et hebdomadaire des impayés »
- Tenir la caisse espèce
- Trier/classer les moyens de paiements selon l'échéance

¹ BIOPHARM Distribution, fiche de poste

3.2.2. Cellule banque :¹

Le cadre chargé de cellule banque exerce les tâches suivantes :

- Préparation des remises de chèques et traites sur ADONIX (système d'information) et établir les bordereaux de remise destinés aux banque
- Suivi quotidien des remises (des chèques non positionnés, pointage relevé bancaire / suivi date de valeur)
- Suivi des encaissements par banque
- Établir l'état mensuel des chèques et traites non crédités par la banque
- Suivie des lignes d'escompte à disposition et établissement d'un état mensuel

Remarque ; l'entreprise qui dispose d'un BFR élevée et qui souhaite toujours anticiper le paiement de ses clients avant la date de règlement prévu, peut demander à sa banque l'ouverture d'une ligne d'escompte à court terme qui lui permet d'escompter les traites rapidement, sans dépasser le plafond de la ligne fixé préalablement par sa banque

3.2.3. Cellule décaissement : ²

Le gestionnaire des décaissements a pour mission le traitement des opérations de décaissement dans le respect de la réglementation banque et la procédure trésorerie interne, ce poste a comme tâches principales :

- La réception des demandes de paiement et l'établissement de moyen de paiement qui convient à la demande.
- Le contrôle de la présence des pièces justificatifs du dossier
- Le suivi des décaissement (rapprochement bancaire mensuel)
- Établissement et le suivi quotidien des chèques en circulation (pour saisir la date de banque sur système) et la mise à jour quotidienne du brouillard de banque trésorerie
- La gestion des notes de débit fournisseurs étrangers et les justifier auprès de la banque
- La comptabilisation des décaissements sur système d'information ADONIX

¹ Fiche de post

² Fiche de post

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Remarque : les instruments de paiement utilisés par l'entreprise sont principalement ; le virement, le chèque (en particulier, le chèque de banque pour garantir le paiement) et la traite qui est devenu normalisé en Algérie en 2020 par une instruction de la banque centrale)

3.2.4. Cellule relation bancaire :

Chargé de déplacement aux banques pour la remise des instruments de paiement à la banque pour encaissement ou décaissement et d'autres documents bancaires (récupérer les chèques de banques demandés...)

3.2.5. Cellule relation extérieur :

- Chargé de suivi de processus d'importation
- Chargé d'établissement des ordres de virement et la préparation du dossier d'importation qui contient (la facture commerciale, liste de colisage, document de transport, document d'assurance, certificat d'origine, copie du D10 et l'ordre de virement)
- Chargé de suivi de taux de change.
- Chargé de suivi des lignes de crédit (financement)

En conclusion, après avoir présenté les spécificités des entreprises importatrices de médicaments en matière de fixation des prix, on abordera par la suite la présentation de son processus d'importation et son processus de gestion de risque de change.

SECTION 2 : Processus d'importation et politique interne de gestion du risque de change

Afin de comprendre l'exposition de Biopharm Distribution au risque de change, il est essentiel de présenter brièvement son processus d'importation qui va conduire naturellement à des résultats de change positifs ou négatifs.

C'est dans cette optique qu'un entretien a été mené avec le directeur de la trésorerie afin de mieux comprendre les méthodes de gestion mises en place face à ce risque.

1. Présentation de processus d'importation de médicaments :

BIOPHARM distribution, en tant qu'entreprise importatrice, suit un processus structuré en plusieurs étapes pour assurer la gestion efficace de ses importations tout en respectant la réglementation en vigueur N°2021-01 du 28 mars 2021 modifiant et complétant le règlement

le règlement N°2007-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes de devise et même la réglementation liée aux importations des produits pharmaceutiques précédemment mentionnés.

1.1. Préparation de programme prévisionnel d'importation :

Dans le cadre de la réglementation applicable à l'importation des produits pharmaceutiques, et conformément au Cahier des conditions techniques à l'importation émis par le ministère de l'industrie pharmaceutique, les établissements pharmaceutiques tels que Biopharm Distribution sont tenus d'élaborer un Programme Prévisionnel d'Importation (PPI).

Ce programme constitue un outil de planification annuelle des importations, permettant aux autorités de quantifier les besoins nationaux en médicaments, tout en assurant une complémentarité avec la production locale. En effet, l'importation d'un produit devient interdite dès lors qu'il est fabriqué localement par un laboratoire algérien, sauf exception réglementaire. Ainsi, le PPI permet d'éviter toute redondance entre l'importation et la production nationale. Par ailleurs, il regroupe les informations clés relatives aux quantités prévues, références importées, décisions d'enregistrement, pays d'origine, et calendrier estimatif de livraison. Une fois transmis, ce programme est soumis à l'obtention d'un visa technique annuel délivré par les services compétents du ministère de l'industrie pharmaceutique.

Cette procédure permet de garantir la disponibilité continue des produits essentiels, de prévenir les ruptures de stock, et de renforcer le suivi réglementaire des importations.

1.2. Négociation du contrat :

Selon l'article 26¹ : « Le contrat commercial ou tout autre document tenant lieu de justificatif du transfert de propriété et/ou de cession d'un bien ou de prestation de service entre un opérateur résident et un opérateur non-résident, doit indiquer notamment :

les noms et adresses des cocontractants, le pays d'origine, de provenance et de destination des biens ou services, la nature des biens et services, la quantité, la qualité et les spécifications techniques, le prix de cession des biens et des services dans la monnaie de facturation et de paiement du contrat, les délais de livraison pour les biens et de réalisation pour les services, les

¹ Règlement N°2007-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes de devise

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

clauses du contrat pour la prise en charge des risques et autres frais accessoires ,les conditions de paiement »

Cette étape est cruciale, car elle constitue la base juridique et documentaire de l'ensemble des formalités douanières et bancaires.

1.3.Domiciliation bancaire :

Selon Article 29¹ : « toute opération d'importation ou d'exportation de biens ou de services est soumise à l'obligation de domiciliation auprès d'un intermédiaire agréé. La domiciliation est préalable à tout transfert/rapatriement de fonds, engagement et/ou au dédouanement ».

Ainsi l'article 30 : « La domiciliation consiste en l'ouverture d'un dossier qui donne lieu à l'attribution d'un numéro de domiciliation par l'intermédiaire agréé domiciliataire de l'opération commerciale. Ce dossier doit contenir l'ensemble des documents relatifs à l'opération commerciale. L'opérateur choisit l'intermédiaire agréé auprès duquel il s'engage à effectuer toutes les procédures et formalités bancaires liées à l'opération. »

Et donc BIOPHARM à son tour doit demander une pré-domiciliation bancaire pour valider son importation, qui se fait actuellement par voie électronique d'après la note de la Banque d'Algérie N°17/2016/DGC du 13/06/2017, qui permet le suivi de l'opération d'importation par la banque domiciliaire, voir annexe 4

Quant à la taxe de domiciliation, elle est de l'ordre de **0,5%** du montant des importations de biens ou de marchandises destinés à la revente en l'état payée par l'importateur algérien à la DGE afin d'obtenir un numéro d'immatriculation unique à un seul dossier d'importation, voir annexe 5.

Remarque : La facture peut être réalisée en une seule fois par le fournisseur (facturation globale) ou en plusieurs étapes selon les modalités convenues (facturation partielle). Certes que pour chaque dossier d'importation on dispose d'un seul numéro d'immatriculation

1.4.Expédition de la marchandise :

¹ Règlement N°2007-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transaction courantes avec l'étranger et aux compte devise

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Une fois la commande est confirmée et la domiciliation bancaire effectuée, le fournisseur procède à l'expédition des marchandises.

Certes, dans le cas d'un Contrat FOB, l'acheteur **Biopharm**, prend en charge tous les risques liés au transport maritime, y compris ceux concernant les conditions de conservation ¹, et donc elle est tenu de respecter les normes de transportation et assurer la conservation des produits pharmaceutique , conformément à l'Article 19² : L'établissement pharmaceutique d'importation s'engage à respecter et faire respecter les conditions spéciales de transport et de stockage requises pour les produits pharmaceutiques et dispositifs médicaux nécessitant le respect de la chaîne du *froid* ou de l'intervalle de *températures de conservation* »;

Le transport peut se faire par voie maritime ou aérienne, et les documents de transport associés sont respectivement :

- Le connaissement maritime (Bill of Lading - BL) pour le transport maritime
- La lettre de transport aérien pour le transport aérien LTA
- lettre de transport routier

1.5.Le dédouanement

Dès l'arrivée de la marchandise sur le territoire national, elle sera dédouanée. Cette phase comprend plusieurs étapes réglementaires : contrôle des marchandises, vérification de la conformité, et enregistrement statistique.

Dans le cas des produits pharmaceutiques, Biopharm doit obligatoirement «les soumettre aux contrôles de conformité auprès du laboratoire national de contrôle des produits pharmaceutiques avant la commercialisation aux grossistes répartiteurs.³

² Règlement : CAHIER DES CONDITIONS TECHNIQUES A L'IMPORTATION DES PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET DISPOSITIFS MEDICAUX À USAGE DE LA MEDECINE HUMAINE

³ B. FOUADI, S. AZIB, N. KAID TLILANE, *OPCIT*, page 86

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Lors du passage en douane, l'importateur doit fournir une copie de la facture domiciliée prouvant que la transaction a été déclarée auprès d'une banque agréée. Certes, sans domiciliation, la douane peut bloquer l'entrée de la marchandise

1.6. Le règlement et transfert de devise par la banque domiciliaire :

Dans le cas de Biopharm le règlement se fait toujours à terme généralement à 90 jours à compter de la date de dédouanement

Tout transfert de devises d'Algérie vers l'étranger pour règlement d'une importation ne pourra s'effectuer qu'a via canal bancaire et ce, dans un délai maximum de 360 jours après la date de dédouanement pour les biens et la date de facturation pour les services.¹

Selon Article 48 : « L'intermédiaire agréé exécute, sur ordre de l'opérateur, tout transfert à destination de l'étranger sous réserve de la remise par cet opérateur des documents attestant l'expédition des marchandises à destination exclusive du territoire douanier national et les factures définitives y relatives. Le transfert peut également s'effectuer sur la base des factures définitives et des documents douaniers de mise à la consommation des marchandises »

Le règlement se fait au cours de la date d'échéance ou de règlement selon plusieurs modes possibles, à savoir :

1.6.1. Lettre de crédit : Crédit documentaire

La lettre de crédit est un instrument financier coûteux mais sécurisé, garanti le paiement à l'exportateur et le transfert des documents par canal bancaire.

L'importateur ouvre une lettre de crédit auprès de sa banque en faveur de l'exportateur généralement pour une durée d'échéance de 90 jours en payant une commission d'ouverture d'un taux qui varie entre les banques, après la banque peut soit bloquer immédiatement le montant de la lettre de crédit, soit elle utilise les lignes de crédit de son client pour garantir l'opération.

¹ CCI Algéo- française, l'essentiel des dispositions réglementaires à jours ,2024, P 6

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Ainsi, le paiement sera effectué automatiquement à l'échéance, sauf si la marchandise reçue n'est pas conforme dans ce cas l'importateur peut bloquer la lettre de crédit (délai de 5 jours pour vérifier la marchandise).

1.6.2. Remise documentaire :

Dans ce mode de paiement, l'exportateur accepte de livrer les documents par canal bancaire sous condition d'acceptation de la traite par l'importateur.

Donc l'importateur ne peut obtenir les documents commerciaux (et donc récupérer la marchandise) qu'après acceptation et signature de la traite qui va rester chez sa banque comme une garantie de paiement.

À l'échéance, l'importateur émet un ordre de virement à sa banque pour effectuer le paiement du fournisseur.

1.6.3. Transfert libre :

Ce mode est basé sur une relation de confiance entre l'importateur et l'exportateur car aucun intermédiaire bancaire n'est impliqué dans la transmission des documents qui va être effectuée via un prestataire logistique comme DHL

Par ailleurs, L'application stricte des articles 41 à 55 qui concerne les opération d'importations du règlement N°2007-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transaction courantes avec l'étranger et aux compte devise permet à Biopharm :

- ✓ D'éviter toute irrégularité de change,
- ✓ De sécuriser ses transactions internationales,
- ✓ De garantir la conformité de ses importations vis-à-vis de la Banque d'Algérie.

Ainsi, suite aux variations des taux de change entre la date de dédouanement et le paiement, Biopharm est exposé à un gain ou une perte de change selon l'évolution des devises concernées, calculé ainsi :

Résultat de change= (cours de D10- cours de banque) * montant en devise

- Si le cours D10 < Cours de banque : Biopharm réalise une perte de change
- Si le cours D10 > Cours de banque : Biopharm réalise un gain de change

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Pour évaluer l'impact concret de ces expositions, nous présentons ci-après un tableau récapitulatif des résultats de change enregistrés par Biopharm Distribution sur les dernières années.

Tableau N°15 : Résultats de change de la période 2018- 2024

Année	Gain de change	Perte de change	Résultat de change
2018	124 211 744,69	178 978 286,53	-54 766 541,84
2019	63 835 604,27	33 044 895,68	30 790 708,59
2020	14 729 538,12	370 759 370,62	-356 029 832,49
2021	75 261 695,89	163 864 072,80	-88 602 376,91
2022	289 871 303,26	131 399 449,70	158 471 853,56
2023	106 149 681,60	119 966 108,99	-13 816 427,30
2024	116 502 512,46	66 210 063,32	50 292 449,14

Source : Biopharm, états annuels des résultats de change

On remarque que les résultats fluctuent au fil des années allant de 2018 jusqu'au 2024 avec une perte particulièrement importante en 2020 dû à la pandémie COVID 19 et les perturbations économiques et politiques mondiaux.

Pour régler les opérations d'importation, on a observé que :

L'entreprise utilise que des instruments de couverture internes, suite à une décision prise par le directeur de la trésorerie.

En raison à ces observations et aux résultats de change enregistrés, il est essentiel de comprendre comment Biopharm Distribution mesure et gère ce risque et qu'est ce qui explique son choix des instruments internes seulement.

C'est dans ce cadre que nous avons mené un entretien avec le responsable de la trésorerie. Afin de mieux comprendre la politique de change mise en œuvre par l'entreprise.

2. Politique de change chez Biopharm distribution :

Pour la réalisation de cette étude, nous avons opté pour la méthode qualitative exploratoire qui repose sur la réalisation d'un entretien semi directif afin de pouvoir répondre aux questions posées

2.1.Présentation de l'entretien :

Un entretien est un jeu de questions réponses à sens unique entre deux personnes qui permet des recueillir des informations sur un sujet donné.

L'entretien a été réalisée auprès de directeur de trésorerie de groupe Biopharm afin de pouvoir répondre à nos questions et de collecter des données liées au processus de gestion de risque de change au sein de Biopharm distribution pour mieux comprendre la politique de change au sein de cette dernière et les pratiques mise en interne pour lutter contre ce risque.

Notre guide d'entretien s'articule autour des axes suivants basés sur les étapes déjà abordées dans la deuxième section du deuxième chapitre intitulée « processus de gestion de risque de change », présenté comme suit :

2.1.1. AXE 1 : INTRODUCTION

L'introduction de l'entretien est composée de (3) questions ouvertes visant à obtenir d'une part un court descriptif de poste de la personne interviewé qui est directement impliqué dans la gestion de risque de change au sein de l'entreprise, et d'autre part à déterminer depuis quand Biopharm est exposé à ce risque ainsi que l'existence d'une politique de change écrite ou pas.

2.1.2. AXE 2 : IDENTIFICATION DE RISQUE DE CHANGE

Dans un deuxième temps, on cherche à comprendre comment Biopharm identifie et mesure son exposition au risque de change, pour cela (3) questions ouvertes sont posées visant à savoir si l'entreprise traite avec plusieurs devise ce qui accroît naturellement son exposition au risque de change, d'identifier la nature de risque auquel elle est plus confrontée (la baisse des cours lors de la réception des créances ou la hausse des cours lors de règlement de ses dette) et on voulait savoir si Biopharm procède au calcul de ses positions de change qui va mieux faciliter l'évaluation de risque auquel elle est exposée.

2.1.3. AXE 3 : SUIVI DES COURS DE CHANGE :

Ce volet s'intéresse également à la capacité de l'entreprise à anticiper les fluctuations des devises en fonction des principaux facteurs macroéconomiques et politiques, tels que les décisions de la banque d'Algérie et sa politique monétaire,

2.1.4. AXE 4 : STRATEGIE ET INSTRUMENTS DE COUVERTURE

Dans cette partie, on cherche à identifier la stratégie de couverture adoptée par Biopharm face au risque de change, est ce que la couverture est appliquée systématiquement à l'ensemble des opérations en devises, ou elle ne concerne qu'une sélection d'opérations et selon quels critères.

Par ailleurs, l'entretien s'intéresse également à savoir les instruments de couvertures internes et externes adoptés par Biopharm ainsi qu'à l'influence de la réglementation en vigueur dans le choix et la mise en œuvre de ces instruments de couverture.

2.1.5. AXE 5 : EVALUATION DES RESULTATS DE COUVERTURE

Dans le cinquième et le dernier axe, on cherche à comprendre si le trésorier de l'entreprise dispose des outils ou des indicateurs de performances permettant de mesurer l'efficacité de sa gestion mise en place, on a également visé à recueillir l'avis de l'interlocuteur directeur de trésorerie de Biopharm sur les éventuelles pistes d'amélioration ou d'optimisation de la gestion du risque de change qui seront particulièrement utiles pour développer notre étude.

2.2. Résultats d'entretien :

On va présenter les réponses obtenus pour chaque axe illustré dans les tableaux suivants :

Tableau N° 16 : réponses d'axe 1 –introduction-

Question posée	réponse
1. Pouvez-vous me parlez brièvement de votre rôle au sein de service trésorerie ?	<i>Je m'occupe de la gestion financière et administratif de la trésorerie du groupe Biopharm, assurer la liquidité des comptes et veiller au respect des délais d'exécution et dates de valeur ainsi qu'aux conditions de banque appliquées sur nos opérations.</i>

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

2. Depuis quand BIOPHARM est exposée au risque de change ?	<i>Le risque de change intervient lorsqu'une entité juridique traite avec une autre monnaie que le Dinars algérien. Biopharm est exposé depuis sa création en effectuant des opérations d'importation</i>
3. Existe-t-il un manuel de procédure écrit pour la gestion de risque de change ?	<i>Oui .il existe</i>

Source : élaboré par l'auteur sur la base des réponses d'entretien

On a confirmé que le risque de change représente une réalité permanente à l'entreprise biopharm distribution puisqu'elle exerce l'activité d'importation dès sa création ce qui justifie la mise en place d'une procédure de gestion de risque de change écrite qui définit clairement les étapes à suivre pour la couverture du risque de change.

Tableau N°17 : réponses d'axe 2 –identification de risque de change-

Question posée	Réponses
1. Quelles sont les devises les plus utilisées par BIOPHARM lors de ses transactions ?	<i>Les devises sont : EUR-USD – SEK –CHF</i>
2. Quel est approximativement le pourcentage de vos compte fournisseurs et clients en devise ?	<i>60 % en EUR - 40 % USD</i>
3. Avez-vous déjà déterminé la position de change d'une devise dans le cas où il existe des créances en devises ?	<i>OUI. Et nous avons des créances en devise issue de notre ristourne.</i>

Source : élaboré par l'auteur sur la base des réponses d'entretien

Il a été constaté que BIOPHARM effectue ses transactions dans quatre devises, principalement l'euro. L'entreprise engage des paiements en devises lors de ses opérations

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

d'importation, mais elle détient également des avoirs en devises, à titre d'exemple dans le cadre de ristournes négociées ou autres débours acceptés par les 02 parties contractuellement

Tableau N° 18 : réponses d'axe 3 –suivi des cours de change- :

Question posée	Réponse
1. Sur quelle fréquence suiviez-vous l'évolution des cours de change ?	<i>Suivi quotidien, nous recevons les cotations des cours opening de la banque d'ALGERIE et nous suivons son évolution</i>
2. Consultez-vous des rapports économiques FMI, BM... portant sur les évolutions et les tendances macroéconomique mondiales qui peuvent influencer certaines décisions ?	<i>Oui, aussi nous recevons des études de la part de nos banques comme la Citi Bank qui est une banque leader dans le monde avec leur analyse et projections. Aussi, la cotation des prix du baril qui a une relation directe avec la cotation du dinar</i>

Source : élaboré par l'auteur sur la base des réponses d'entretien

Une surveillance régulière des cours permet d'anticiper les variations susceptibles d'affecter ses engagements en devises. Par ailleurs, le suivi des tendances mondiales et économique qui affectent ses décisions montre une veille stratégique pour limiter son exposition au risque de change.

Une attention portée à l'évolution des cours du pétrole lié à la valeur du dinar algérien, du fait de la forte dépendance de l'économie nationale aux exportations d'hydrocarbures.

Tableau N° 19 : Réponses axe 4 – stratégie et instruments de couverture- :

Question posée	Réponses
1. Quelle est la stratégie de couverture adopté par BIOPHARM sélective ou systémique ?	Sélective

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

2. Quelles techniques internes et externes utilisez-vous pour se couvrir contre les fluctuations des cours ?	<ul style="list-style-type: none">- <i>Anticipation des paiements lorsque le cours de la banque est favorable par rapport aux cours des droits de douanes</i>- <i>termaillage des factures : anticiper des paiements favorables et retarder les paiements défavorables</i>- <i>clauses de remboursement dans les contrats de distribution</i>
3. Pourquoi vous n'utilisez pas la technique de l'achat de cours à terme FORWARD ?	<ul style="list-style-type: none">- <i>Certaines banques ne disposent pas de ce mécanisme.</i>- <i>Certaines banques de la place refusent aussi de l'appliquer sur les opérations d'importation destinées à la revente en l'état.</i>- <i>Le cours Forward sur une période donnée, sera nettement plus élevé que le cours de D10 sans oublier bien sur la marge de la banque qui varie entre 0 et 1 % max telle fixée par la banque d'ALGERIE.</i>- <i>Une autre contrainte s'ajoute à la difficulté d'opter pour cette technique, est l'absence de la capacité de la société Biopharm Distribution à se retirer du cours Forward si le cours SPOT devient plus favorable</i>

Source : élaboré par l'auteur sur la base des réponses d'entretien

Biopharm Distribution a adopté une stratégie de couverture sélective en couvrant que les transactions dont le cours est jugé favorable en utilisant que des techniques internes, à savoir :

- L'anticipation des paiements dans le cas où le cours est inférieur à celui de D10
- Termaillage des factures du même fournisseur (Anticiper certains paiements qui présentent une position favorable et retarder certain paiement qui présentent une position défavorable).
- La technique de partage de risque (perte) entre Biopharm Distribution et son fournisseur, cette clause de remboursement doit être acceptée par le fournisseur.

La technique FORWARD n'est pas utilisé par l'entreprise pour différentes raisons évoquées lors de l'entretien, de plus il s'agit d'un contrat fermé ou l'opérateur ne pourra pas l'annuler

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

quand le spot devient plus favorable donc l'entreprise ne prend pas de risque lors de l'utilisations des instruments de couvertures, ceci montre bien la démarche prudente de l'entreprise dans sa gestion.

Tableau N° 20 : Réponses axe 5 –évaluation des résultats de change- :

Questions posées	Réponses
1. Comment mesurez-vous l'efficacité de votre gestion ?	<i>Par un état de clôture mensuelle (gain/perte/perspective)</i>
2. Selon vous, Comment peut-on améliorer ce processus ? et à votre avis est ce qu'il est suffisant ?	<i>Utiliser toutes les panoplies des techniques interne ou externe à la disposition du Trésorier Faires des simulations sur des achats de devises à terme à hauteur de 50 % Sur le montant pour atténuer les pertes.</i>

Source : élaboré par l'auteur sur la base des réponses d'entretien

Selon le directeur de trésorerie de **Biopharm** Distribution, une couverture partielle via le forward peut atténuer les pertes de change, ce qui montre une volonté de ne pas risquer immédiatement des fonds dans un contexte de forte volatilité du marché des changes.

Synthèse de l'entretien :

L'entretien avec le responsable de la trésorerie de Biopharm Distribution a montré que l'entreprise est exposée au risque de change depuis sa création en raison de ses opérations d'importation.

Elle suit quotidiennement les cours de change et utilise principalement des techniques internes pour se protéger.

L'entreprise préfère de ne pas utiliser des instruments externes comme les contrats à terme (forward) à cause de son caractère irrévocable ainsi que l'incertitude des gains potentiels, par prudence elle écarte cette méthode.

En conclusion, Bien que Biopharm Distribution n'utilise pas le contrat à terme, il nous a paru pertinent d'évaluer concrètement l'efficacité de cette technique à travers une simulation dans la prochaine section.

SECTION 3 : Simulation du contrat à terme dans une opération d'importation

Après avoir observé que Biopharm Distribution utilise que des techniques de couverture internes, des simulations ont été menées pour comparer cette méthode à deux scénarios alternatifs d'une couverture externe :

- Une couverture à 100 % par contrat forward ;
- Une couverture partielle à 50 % par contrat forward.

Ensuite, on va comparer les résultats obtenus de ces méthodes.

1. Présentation d'une importation couverte par anticipation :

Prenons l'exemple d'une opération d'importation des médicaments qui a été déjà réalisée par **Biopharm distribution** auprès d'un laboratoire pharmaceutique français, le tableau ci-dessous présente les principales informations liées à cette opération, à savoir :

Tableau N°21 : tableau illustratif de l'opération d'importation

Importateur	BIOPHARM Distribution SPA
Exportateur	Laboratoire Pierre Fabre
Montant de l'opération	415 734,40
Devise de facturation	EURO/ £
Date de facturation	11/09/2024
Date d'expédition	20/09/2024
Date de dédouanement	29/09/2024
Date d'échéance	19/12/2024
Délai de paiement	90 jours à partir de la date de dédouanement
Mode de règlement	Transfert libre
Banque domiciliaire	Citi Bank
Cours de change à la date de dédouanement	EUR/DZD : 147,5269
Cours de change à la date d'échéance	EUR/DZD : 141,0996

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de l'exemple

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

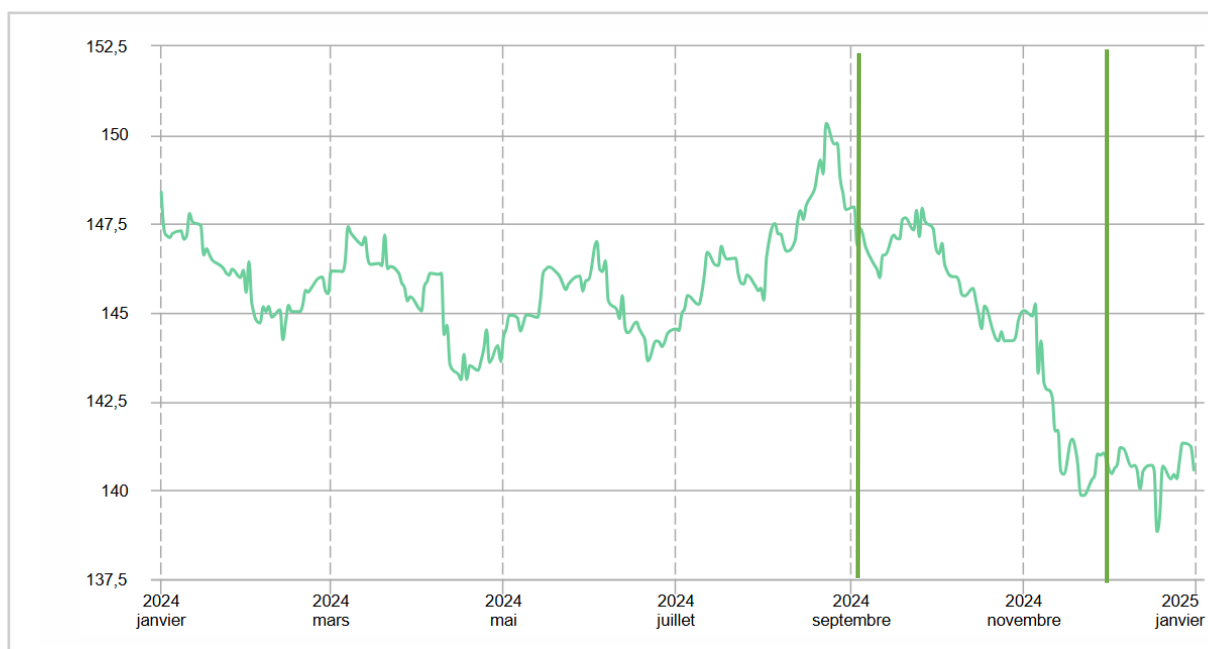
Donc il s'agit d'une opération d'importation de 415 734,4 EURO domicilié à Citi Bank, facturé le 11 septembre 2024 et la marchandise a été expédié le 20 septembre et dédouané après 9 jours ainsi, les parties contractantes ont décidé que le paiement s'effectue dans un délai de 90 jours à partir de la date de dédouanement par un transfert libre.

1.1.Règlement effectué par Biopharm :

Dans cette opération Biopharm distribution à procéder au règlement par anticipation en raison de taux de change EUR/DZD qui a montré une tendance à la baisse par rapport à celui de la date de dédouanement, en effet dès que le trésorier constate cette diminution il a procédé au paiement.

Le graphe ci-dessous présente les fluctuations de change de l'année 2024 mais notre cas porte seulement de la période allant de septembre à décembre

Figure N° 6 : Evolution de taux de change EUR/DZD au cours de l'année 2024.



Source : <https://www.exchange-rates.org/fr/historique/eur-dzd-2024>

1.1.1. Analyse du graph :

Entre septembre et décembre de l'année 2024, le cours de change EUR/DZD a connu une forte volatilité

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Au début de mois de septembre le cours de l'euro était particulièrement élevé atteignant un pic de 147,8051¹ ce qui représente une forte dépréciation de dinar face à l'euro, par la suite, une baisse progressive été entamée par la devise Européenne pour terminer sa course au début du mois de novembre à 144 DZD /1 EUR soit une baisse significative de 03 points de base .

La fin de l'année a été ponctuée par un cours vacillant entre 139 et 140 DZD /1 EUR.

1.1.2. Résultat de règlement par anticipation :

Suite à la baisse de cours EUR/DZD observée au mois de novembre, Biopharm distribution procède au règlement anticipé de sa facture libellée en euro toute en assurant que le cours appliqué à la date de règlement doit être de préférence favorable et donc inférieur à celui de la date de dédouanement, afin de réaliser un gain de change en profitant de l'appréciation du dinar algérien qui va réduire le coût de la transaction en devise.

Toutefois, le 21 novembre le jour où Biopharm distribution a pris la décision d'anticiper le paiement de sa facture de 415 734,40 euro en établissant un ordre de virement auprès de sa banque Citi Bank qui a procédé au règlement effectif du montant à la date de 29/11/2024 à un cours majoré de sa marge qui sera égal à **140,8771**, l'opération est illustrée ainsi :

Tableau N°22 : Tableau illustratif du règlement par anticipation

Date d'anticipation	21/11/2024
Date de règlement	29/11/2024
Cours D10	147,5269
Cours de règlement	140,8771
Variation du cours	-6,6498
Résultat de change	+ 2 764 550,61 DZD

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de l'exemple les résultats obtenus

Puisque l'euro a **baissé** entre la date de dédouanement et la date de règlement de 6,6498 points calculé en faisant la différence entre ces derniers, **Biopharm distribution** réalise un gain de change, elle va payer moins de dinars pour acheter le même montant en euros réalisant un gain de change de **2 764 550,61 DZD**.

¹ Cours ASK EUR/DZD ; 2/09- 4/09

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

1.1.3. Comparaison entre le règlement par anticipation et le règlement à échéance :

Par ailleurs on va procéder à la comparaison entre la non couverture de risque de change d'où la facture est réglé à sa date d'échéance et la technique de couverture par anticipation de paiement qui a été réellement effectué par **Biopharm distribution**.

Tableau N°23 : comparaison entre l'absence de couverture et la couverture par paiement anticipé

	SANS COUVERTURE	AVEC COUVERTURE
Montant de l'opération	415 734,40 £	415 734,40 £
Cours de dédouanement	147,5269	147,5269
Date de règlement	19/12/2024	29/11/2024
Cours à la date de règlement	141,2407 ¹	140,8771
Variation de cours	- 6,2862	-6,6498
Résultat de change	+ 2 613 389,59 DZD	+ 2 764 550,61 DZD

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de l'exemple les résultats obtenus

On constate qu'on réalise un gain de change dans les deux cas soit on procède à la couverture ou pas, mais suite à l'anticipation on réalise **151 161,02 DZD** de gain de plus calculé en faisant la différence entre les résultats de change des deux cas.

2. Simulation de la couverture de risque de change par le contrat à terme :

Avant de procéder à une simulation pratique de change à terme, il est primordial de présenter brièvement le cadre réglementaire en vigueur encadrant l'opération de l'achat des devises à terme (Forward).

2.1.Réglementation de change à terme en Algérie

2.1.1. Chronologie de la réglementation :

Le change à terme a été introduit, pour la première fois, en Algérie en 1991 par le règlement N° 91-072 du 14 Août 1991 qui a déterminé les règles et conditions de changes et quelques

¹ = cours de banque en (19/12/2024) 141,0996+ 0,1% (marge de la banque)

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

techniques de couverture permettant aux entreprises de se protéger contre le risque de change. Suivi d'une instruction N°30-91 du 27 octobre 1991 fixant les conditions et modalités de l'achat à terme de devises, « Il ya lieu de faire remarquer que ce règlement définit également la vente à terme et les options de change qui n'ont jamais été utilisées du fait de l'absence d'une instruction fixant les conditions et modalités de leur utilisation. »¹ .

Ce mécanisme a été, cependant, supprimé en 1994 par l'instruction N° 14-94 du 09 avril 1994 après il a été réintroduit en 2017, la banque d'Algérie a mis en place le règlement N°2017-01 du 10 juillet 2017 relatif au marché interbancaire des changes et aux instruments de couverture du risque de change, suivi de l'instruction n° 06-2017 du 26 novembre portant sur l'organisation et fonctionnement du marché interbancaire de change.

Par ailleurs, un autre règlement N°2020-04 du 15 mars 2020 venait remplacer celui de 2017, , l'instruction de 2017 demeure à ce jour la seule référence technique applicable en matière de contrats à terme sur devises.

2.1.2. Articles relatifs à l'achat de cours à terme :

On va présenter quelques articles de l'instruction N°06-2017 et le règlement N°2020-04

- « **Article 13** : Les intermédiaires agréés sont autorisés à effectuer, pour leur propre compte ou pour le compte de leur clientèle, des opérations d'achat et de vente à terme de devises contre dinar. Ces opérations portent exclusivement sur la couverture du risque de change au titre des opérations réalisées avec l'étranger..... Les achats et les ventes à terme ne peuvent s'effectuer qu'à partir de la date de domiciliation des opérations de commerce extérieur. Le délai de couverture va de trois (3) jours à maximum douze (12) mois. L'échéance du contrat de change à terme doit coïncider avec la date de règlement contractuelle de l'opération sous-jacente.
- « **Article 14** : L'opération de change à terme est un contrat **fermé** entre deux parties. Ce contrat permet de figer, au moment de la conclusion de l'opération, le cours de change d'une devise contre dinar, à une date future pour un montant défini lors de la conclusion du contrat. »²

¹ Y. ABERKANE, op.cit., P 229

² Article 14, INSTRUCTION N°06-2017 DU 26 NOVEMBRE 2017 PORTANT ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DU MARCHE INTERBANCAIRE DES CHANGES

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Donc le forward et un contrat fermé et donc les deux parties sont obligé d'exécuter le contrat même si le cours spot est plus favorable cependant, la levée anticipée du contrat ou sa prorogation n'est autorisé que dans les cas imprévus ou exceptionnels, à savoir :

- « **Article 19** : En cas de levée anticipée, suite à des imprévus, l'intermédiaire agréé est appelé à calculer à son client un nouveau taux de change à terme en fonction du cours de change d'origine et des nouvelles conditions de marché »¹.
- « **Article 20** : En cas de prorogation de la couverture à terme demandée par le client en cas d'imprévus, celle-ci doit être dûment justifiée et documentée. Un nouveau cours de change à terme sera fixé sur la base des conditions de marché prévalant le jour de la demande de prorogation. La prorogation ne doit en aucun cas dépasser une durée maximale fixée»²
- **Article 15** : Les intermédiaires agréés déterminent le cours de change à terme des devises contre dinar, appliqué aux opérations à terme avec leur clientèle conformément aux pratiques bancaires connues dans ce domaine, en tenant compte du différentiel de *taux d'intérêt devise/dinar* et du taux de change au comptant prévalant lors de la mise en place du contrat entre les deux parties.

Le change à terme revient à combiner 03 opérations :

- Un change spot de même sens que l'opération à terme
- Un emprunt de la devise vendue « Dinars »
- Un prêt de la devise achetée « EUR-USD » sur la même durée que l'opération à terme.

2.2.Simulation d'une couverture intégrale par contrat à terme :

Dans un contrat à terme, **Biopharm distribution** fixe à l'avance un taux de change avec sa banque pour acheter des euros à la date d'échéance de sa facture.

En procédant au calcul de cours de change à terme : La banque achète à terme des euros contre des dinars, comme suit :

¹ Article 19, INSTRUCTION N°06-2017 DU 26 NOVEMBRE 2017 PORTANT ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DU MARCHE INTERBANCAIRE DES CHANGES

² Article 20, INSTRUCTION N°06-2017 DU 26 NOVEMBRE 2017 PORTANT ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DU MARCHE INTERBANCAIRE DES CHANGES

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

- ✓ La Citi Bank emprunte des dinars au comptant à un taux d'emprunt idzd d'après d'autres banques commerciales à un taux interbancaire.
- ✓ La Citi Bank achète des euros contre des dinars en au cours spot correspond à la date de de la demande de **Biopharm Distribution**
- ✓ La banque est censée mettre ces EUR en dépôt à taux d'intérêt de placement i€.

Choix du taux d'intérêts :

- I DZD = 2,38% ¹: qui représente le taux d'intérêt d'emprunt de dinar sur le marché interbancaire (voir annexe N°)
- I EUR= 0% /3mois : Taux d'intérêt de placement de l'euro aux banque algérienne

Commentaire sur le I EUR :

Suite à l'article 8 du l'instruction N°06-2021 DU 29 JUIN 2021 relative aux modalités d'ouverture et de fonctionnement du compte devise commerçant : « *Les titulaires des comptes devises commerçant, doivent utiliser en priorité leurs avoirs disponibles au crédit de ces comptes, pour le paiement de leurs dépenses en devises, visées au paiement des opérations d'importation de biens et de services* » qui stipule que les entreprises algériennes doivent régler leurs opérations d'importation par leurs propre comptes en devises en priori avant de passer par la banque d'Algérie pour financer leurs importation, par conséquent elles ne placent pas leurs devises, ce qui explique pourquoi le taux de placement des devises est estimé par les banques algérienne à 0%.

Formule de calcul : Sachant que :

- Nombre de jours : 90 Jours
- Cours spot €/DZD à la date de dédouanement = 147,5269

$$\text{Taux de change à terme ACHAT €/DZD} = 147,5269 * \frac{(1 + 2.38\% * 90/360)}{(1 + 0\% * 90/360)} = \mathbf{148,4047} + \text{marge}$$

¹ VOIR ANNEXE N°5

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Et donc lors de règlement, $149,1467 * 415\,734,4 = 62\,005\,413,84$ DZD, réalisant une perte de change suite à l'utilisation de cette méthode de couverture intégrale à terme.

Tableau N° 24 : comparaison entre l'absence de couverture et la couverture à terme et par paiement anticipé

	SANS COUVERTURE	ANTICIPATION DE PAIEMENT	FORWARD à 100%
Montant de l'opération	415 734,40 £	415 734,40 £	415 734,40 £
Cours de dédouanement	147,5269	147,5269	147,5269
Montant de dédouanement en DZD	61 332 007,3	61 332 007,3	61 332 007,3
Date de règlement	19/12/2024	29/11/2024	19 /12/2024
Cours à la date de règlement	141,2407 ¹	140,8771	149,1467
Montant de règlement en DZD	58 718 617,7	58 567 456,6	62 005 413,84
Variation de cours	- 6,2862	-6,6498	+1,6198
Résultat de change en DZD	+ 2 613 389,59	+ 2 764 550,61	-673 406,54

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de l'exemple les résultats obtenus

Synthèse de la couverture intégrale via le forward

Le contrat forward aboutit à un cours de change supérieur au cours de change au jours de dédouanement puisqu'il est calculé à partir de ce dernier auquel s'ajoute une marge appliquée par la banque dans ce cas elle égale à 0,5%, en effet une perte de change est toujours constatée.

Par ailleurs, cette méthode présente un caractère incertain et risqué comme il est difficile de prévoir les cours au futur pour savoir si elle est favorable ou pas et comme en Algérie un contrat à terme est fermé et on n'a pas le droit de l'annuler dans le cas où le cours spot à la date

¹ = cours de banque en (19/12/2024) 141,0996+ 0,1% (marge de la banque)

d'échéance est plus favorable, **Biopharm distribution** décide de ne pas risquer en adoptant cette méthode

Ainsi, pour minimiser cette perte, une couverture partielle pourrait s'avérer plus avantageuse qu'une couverture intégrale via le forward.

2.3.Simulation d'une couverture partielle par l'achat du contrat à terme :

Puisque la couverture intégrale à terme a abouti à une perte de change, on peut adopter une stratégie de couverture mixte consiste à répartir le règlement en 2 parties, à savoir :

- 50% au cours à terme, pour sécuriser une partie du montant à payer dans le cas de dépréciation soudaine de dinar dans le cours à terme sera plus favorable lors de règlement.
- 50% au cours spot à la date d'échéance, pour bénéficier d'un taux avantageux et favorable dans le cas d'une appréciation de dinar

Cette stratégie peut prendre deux cas :

2.3.1. Cours D10 supérieur au Cours SPOT :

Dans l'hypothèse d'appréciation du dinar face à l'euro à la date d'échéance par rapport à la date de dédouanement on obtiendra un Cours D10 > Cours SPOT.

Cette stratégie permet de réaliser des gains de change sur les 50% de montant payé au cours spot, certes, l'autre moitié couverte par le cours à terme va réaliser des pertes de change mais qui restent inférieures à celles constatées lors d'une couverture intégrale par le cours à terme.

2.3.2. Cours D10 inférieur au Cours SPOT :

Dans l'hypothèse d'une dépréciation du dinar face à l'euro, la stratégie de couverture mixte peut permettre à l'entreprise de limiter partiellement l'impact négatif de la variation du taux de change.

Concernant, la part du montant réglée au cours spot elle génère directement une perte de change qui est limitée à 50% du montant en devise

Tableau N°25 : Comparaison de deux cas de simulation d'une couverture partielle

	Cours D10 > Cours SPOT	Cours D10 < Cours SPOT
Montant d'opération	415 734,40	415 734,40
50% du montant d'opération	207 867,2	207 867,2
Cours de D10	147,5269	147,5269
Cours à terme	149,1467	149,1467
Cours Spot	145	150
50% règlement au cours à terme DZD	31 002 706,92	31 002 706,92
50% Règlement au cours spot DZD	30 140 744	31 180 080
Résultat de change lors de règlement au cours spot DZD	525 259,63¹	-514 076,37²
Résultat de change lors de règlement au cours à terme DZD	-336 703,29³	-336 703,29⁴
Résultat de change DZD	+188 556,34	-850 779,66

Source : élaboré par l'auteur sur la base des résultats obtenus

- Dans le Cas 1, le cours spot (145) est inférieur au cours D10 (147,5269), ce qui génère un gain de change sur la partie réglée au comptant (non couverte).
En revanche, le recours au cours à terme (149,1467) légèrement supérieur au D10 entraîne une perte sur la part couverte.
Le résultat global est un gain de **+188 556,34 DZD**.
- Dans le Cas 2, le cours spot (150) est supérieur au D10, ce qui génère une perte sur la part non couverte.
Bien que la part couverte reste identique, la perte sur le spot est plus importante, ce qui entraîne une perte globale plus élevée **-850 779,66 DZD**

Synthèse de la couverture partielle via le forward :

On constate que, dans le cas d'une couverture partielle via le forward :

¹ (Cours D10- cours spot) *50% *Montant = (147,5269-145) * 207 867,2= **525 259,63**

² (Cours D10- cours spot) *50% *Montant = (147,5269-150) * 207 867,2= **-514 076,37**

³ (Cours D10- cours Forward) *50% *Montant = (147,5269-149,1467) * 207 867,2= **-336 703,29**

⁴ (Cours D10- cours Forward) *50% *Montant = (147,5269-149,1467) * 207 867,2= **-336 703,29**

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

- La partie couverte via le forward engendre des pertes de changes
- Lorsque le cours spot évolue favorablement (inférieur au D10), la part non couverte génère un gain.
- En revanche, si le cours spot s'éloigne défavorablement du D10 (supérieur), la part non couverte devient risquée et amplifie des pertes de change. C'est pertes peuvent être plus élevées que celles obtenus lors d'une couverture intégrale (si le cours spot était plus élevé que le cours à terme et cours D10), comme le montra le tableau suivant :

Tableau N° 26 : Récap des résultats des différentes techniques de couverture

Type de couverture	Type de règlement	Résultat de change	
Sans couverture	Règlement à échéance	+ 2 613 389,59 DZD	GAIN
Couverture intégrale	Règlement anticipé	+ 2 764 550,61 DZD	GAIN
	Règlement 100% FORWARD	-673 406,54 DZD	PERTE
Couverture partielle	Règlement 50% FORWARD (Cours D10 > Cours SPOT)	+188 556,34 DZD	GAIN
	Règlement 50% FORWARD (Cours D10 < Cours SPOT)	-850 779,66 DZD	PERTE

Source : élaboré par l'auteur sur la base des résultats obtenus

Pour compléter l'analyse détaillée menée sur le cas précédent, treize autres simulations mensuelles (voir section 16) ont été réalisées par moi-même sur la base des cas pris aléatoirement sur l'année 2024 utilisant les mêmes taux et les mêmes formules et les mêmes techniques à savoir :

- Règlement à échéance (marge de la banque= cours ASK * 0,1%)
- Règlement par anticipation (marge de la banque = cours ASK*0,1%) –voir annexe 17-
- Règlement à 100% et 50% via le Forward (marge de la banque estimée à 0,5%* cours ASK) –voir annexe 18-

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

Les résultats obtenus sont synthétisés dans le tableau ci-dessus :

Tableau N°27 : Résultats de simulations appliquées à 13 cas en 2024

OPERATIONS		REALISATIONS	SIMULATIONS	
CAS	MONTANT EN EUR	REGLEMENT PAR ANTICIPATION	COUVERTURE 100% FORWARD	COUVERTURE 50% FORWARD
1	295 049,60	855 053,7408	- 370 503,9121	177 133,7014
2	267 004,80	868 379,7110	- 388 503,7878	598 881,3254
3	415 734,40	2 764 550,6131	- 636 735,0996	988 327,3260
4	378 674,15	- 150 106,4331	- 462 071,8113	- 339 183,3874
5	182 600,52	- 37 907,8680	- 219 664,0028	96 276,9843
6	9 401,88	8 255,7908	- 12 038,2449	- 7 426,4278
7	66 690,00	58 560,4890	- 85 390,4273	- 52 677,5996
8	255 000,00	397 927,5000	- 356 500,3031	- 216 808,8928
9	150 000,00	51 330,0000	- 200 467,2427	- 231 967,8139
10	195 000,00	116 922,0000	- 267 139,5853	- 155 063,0827
11	288 237,60	- 349 430,4425	- 400 225,9243	12 569,8381
12	73 433,25	129 418,7598	- 103 017,1642	- 40 204,0840
13	49 092,75	- 15 233,4803	- 73 879,9761	- 50 641,8261
SOMME	2 625 918,95	4 697 720,3808	- 3 576 137,4816	779 216,0609

Source : élaboré par l'auteur, Voir annexes 16, 17 et 18

Synthèse de la couverture partielle et intégrale via le forward :

Nous avons constaté d'après l'analyse des résultats des simulations que la couverture intégrale via le forward entraînent systématiquement des pertes de changes sur toutes les opérations traitées réalisant une perte de **3 576 137,4816 DZ** cela s'explique par le fait que le cours à terme s'est révélé moins favorable (supérieur) que le cours D10.

Chapitre 03 : Couverture de risque de change au sein de Biopharm distribution

En revanche, la couverture partielle via le forward a engendré des résultats variables sur le résultat de change de l'opération d'importation (qui comprend à la fois la partie couverte et la partie non couverte), en effet les gains ou les pertes de changes obtenus dépendent du différentiel entre le cours spot et le cours D10, appliqué à la moitié non couverte.

Toutefois la couverture partielle via le Forward reste plus favorable qu'une couverture intégrale bien qu'elle dépend du marché et le cours Spot a la date d'échéance.

Conclusion :

En somme, face à l'impossibilité de répercuter les pertes de change sur le prix de vente du médicament, Biopharm Distribution s'appuie sur une stratégie prudente, fondée sur l'expérience de trésorier dans ses prévisions de fluctuations de cours de change et la maîtrise des techniques de couverture internes notamment l'anticipation des paiements, le termaillage et le partage des pertes (clause indexé au contrat).

Les simulations menées ont ainsi montré que la technique interne adoptée par l'entreprise est révélée plus avantageuse que la couverture intégrale et partielle via le forward.

En conclusion, le trésorier de l'entreprise doit recourir à des instruments de couverture adaptés au contexte spécifique de l'entreprise, en privilégiant ceux qui offrent le meilleur compromis entre coût, efficacité et accessibilité.

Conclusion générale :

Notre étude s'articule autour d'un élément fondamental qui impacte directement la gestion financière des entreprises opérant à l'international qui est : le risque de change.

Dans le but d'analyser la démarche et la stratégie mise en œuvre par l'entreprise algérienne Biopharm distribution pour se prémunir contre ce risque et préserver sa trésorerie des fluctuations de cours de change.

Pour mener à bien notre étude, il est important de comprendre les notions de base de ces opérations de change de devise.

Le change désigne une opération financière consistant à convertir une monnaie en une autre, à un taux appelé taux de change qui représente le prix d'une devise par rapport à une autre sur un marché mondial caractérisé par une forte volatilité ce qui engendre l'apparition du risque de change.

Etant donné que le risque de change présente un véritable défi pour les entreprises Algériennes suite aux fluctuations des cours de change, sa gestion reste toujours incontournable, qui s'effectue suivant une démarche structurée composée de quatre étapes essentielles à savoir :

- La mesure d'exposition au risque de change
- Le choix de la stratégie de couverture
- La sélection de l'instruments de couverture
- Le suivi et l'ajustement de la politique de change adaptée à l'entreprise.

Toutefois, ce processus contribue à une meilleure maîtrise de risque de change, ce qui permet d'optimiser et d'améliorer le processus de sa gestion.

La réalisation de cette étude portée sur **la gestion de risque de change** au sein de Biopharm Distribution met particulièrement l'accent sur la sélection des instruments de couverture, et s'articule autour de la question principale suivante :

« Comment la gestion du risque de change permet-elle de minimiser l'impact des fluctuations des cours de change ? » nous a amené aux résultats suivants :

Tout d'abord, commençons par le calcul de résultat de change dans le contexte spécifique d'une entreprise importatrice des médicaments à savoir Biopharm distribution qui varie de celui des autres secteurs, en effet chez Biopharm le résultat de change se calcule sur la base de

CONCLUSION GENERALE

différentiel de cours de D10 et le cours de règlement puisque le prix de vente des médicaments est indexé sur le cours D10 (voir annexe 3-fiche des prix-).

S'agissant d'un secteur réglementé, Cela empêche Biopharm Distribution de répercuter les pertes de change sur les prix de vente, limitant ainsi sa capacité à absorber les effets négatifs des variations du taux de change.

Par ailleurs, le risque de change demeure une problématique permanente pour Biopharm distribution, même si depuis 2017 la banque d'Algérie a enrichi la réglementation bancaire par l'autorisation des autres instruments de couverture à l'occurrence le forward.

Néanmoins certaines banques ne proposent pas ce service pour différentes raisons liées soit à leurs capacités de gestion financière (absence de salle de marche) et parfois à une lecture différente de l'instruction émise par la banque d'Algérie (certaines banques refusent de l'appliquer sur les opérations d'importations destinées à la revente en l'état).

Enfin, dans le contexte spécifique de Biopharm Distribution, l'entreprise utilise que des techniques de couverture internes, notamment l'anticipation de paiement de ses factures d'importation ou par fois le partage des pertes avec certains partenaires (clauses indexé dans le contrat) et même la technique de termaillage (consiste à retarder le règlement des factures générant une forte perte de change et à anticiper celles permettant de réaliser un gain), ces instruments relèvent plus adaptées et plus avantageuse que le Forward.

Les résultats obtenus à travers une simulation comparative entre les couvertures par Forward intégrales sur 13 opérations sélectionnées aléatoirement ont montré que cet instrument aboutit systématiquement à la génération des pertes de changes.

En revanche, la couverture partielle via le forward a engendré des résultats variables (positifs et négatifs) qui dépend du différentiel entre le cours spot et le cours D10 de la moitié non couverte.

D'après les résultats obtenus à l'issue de cette étude, on a pu vérifier et juger la validité des hypothèses proposées suivantes :

- La première hypothèse qui stipule que *la variation des prix de vente à la hausse par Biopharm Distribution est un moyen de gestion du risque de change* est **infirmée**. En effet, la réglementation stricte encadrant les prix de vente des médicaments ne permet pas à

CONCLUSION GENERALE

l'entreprise d'ajuster librement ses prix de vente pour compenser d'éventuelles pertes de change.

- La deuxième hypothèse qui stipule que *Biopharm distribution suit une démarche prudente dans la gestion du risque de change*, est **confirmée** par l'entretien mené avec le directeur de la trésorerie. La direction a su éviter l'utilisation du forward à cause de son caractère irrévocable ainsi que l'incertitude des gains potentiels, cette décision reflète que l'entreprise par prudence, écarte cette méthode pour limiter le risque de change.
- La troisième hypothèse qui stipule que *le contrat à terme (Forward) est un moyen de couverture qui permet à Biopharm Distribution de minimiser ses pertes de change* est **infirmée**. En effet, les simulations réalisées ont révélé des pertes de change sur l'ensemble des opérations couvertes par des contrats forward. Toutefois, une couverture partielle via le forward permet de limiter les pertes par rapport à une couverture intégrale. Néanmoins, ce sont les techniques internes de gestion du risque de change qui se sont révélées les plus avantageuses.

La principale difficulté rencontrée lors de la réalisation de ce travail de recherche consiste en l'obtention des taux d'intérêts d'emprunts en dinar et de dépôt en euro lors de calcul de cours à terme FORWARD, la recherche documentaire nous a pas permis de trouver ces informations, à cet égard et par l'intermédiaire de maitre de stage, on a pris contact avec le responsable des marchés de capitaux de la banque X, qui nous a transmis ces données nécessaires.

A l'issue de nos recherches dans ce thème et pour optimiser la gestion de risque de change dans les entreprises algériennes, il nous semble nécessaire d'établir des recommandations suivantes pour l'entreprise :

- On recommande de former l'équipe finance de l'entreprise à utiliser les techniques de gestion internes. En précisant les taches de chacun, à savoir :
 - La négociation avec les banques sur les marges (max 1%), les commissions liées aux différents instruments de couverture proposés.
 - Le suivi rigoureux des instruments de couverture utilisés et l'évaluation des résultats obtenus afin d'ajuster les stratégies si nécessaires.

CONCLUSION GENERALE

- On recommande d'investir pour créer une cellule performante d'analystes de veille stratégique capables d'analyser l'évolution de l'économie mondiale et les facteurs influençant les devises clés utilisées dans ses transactions une mini salle des marché interne à l'entreprise

Pour les futurs chercheurs on peut recommander quelques thèmes jugés intéressants et pertinents dans le sujet de gestion de risque de change et le même contexte des entreprises pharmaceutiques, à savoir :

- Impact de la politique des prix des médicaments sur la rentabilité des entreprises pharmaceutique.

Il est préférable de choisir un groupe pharmaceutique qui exerce à la fois les activité d'importation, d'exportation et la distribution, dont les marges bénéficiaires sont réglementées pour voir l'impact de chacune sur la rentabilité du groupe.

- Analyse comparative entre les options de change et swap de devise pour la gestion de risque de change au sein d'une entreprise pharmaceutique.

Puisque ces deux instruments sont autorisés mais non opérationnels jusqu'à présent, il est jugé pertinent de mener une étude qui peuvent aider les entreprises à choisir.

Bibliographie :

Ouvrages :

1. A. DAOUAS, C. ZENAIDI et M. TRABELSI « techniques financières internationales et couverture du risque de change », ÉDITION centre de publication universitaire, Tunisie, 2007
2. B. GUILLOCHON, A. KAWECKI, B. VENET, F. PELTRAUULT, *Économie internationale*, ÉDITION 8 DUNOD, Paris, 2016
3. B. GUILLOCHON, A. KAWECKI, B. VENET, F. PELTRAUULT, *Économie internationale*, ÉDITION 9 DUNOD, Paris, 2020
4. C. KARYOTIS, *l'essentiel de la bourse et des marchés de capitaux*, ÉDITION GUALINO 9, Paris, 2022
5. D. JACQUELINE, « La gestion de risque de change », ÉDITION E-THEQUE, Paris,
6. F. GAUTHIER, *Analyse macro-économique*, ÉDITION (non disponible), Paris, 1990
7. H. MARTINI, *Techniques de commerce international*, DUNOD, Paris 2017
8. J. AVENAL « finance de marché français-anglais », ÉDITION GUALINO, 2017
9. J. AVENAL, M. PEYRARD, " L'Essentiel du Risque de change et de ses instruments de couverture », ÉDITION GUALINO, Paris, 2016
10. J. DARSA, « La gestion des risques en entreprise » ÉDITION Gerso, France, 2013
11. J. DUCRET, *la gestion de risque de change*, ÉDITION e-techque , Combrésis, 2002
12. J. LAGODA, « fiches sur les Tableaux de bord », ÉDITION ELLIPSES, Paris, 2022
13. J. PEYARD, « Finance internationale d'entreprise », Librairie Vuibert, France, 1988
14. L. ABADIE et C. MERCIER SUISSA, « Finance internationale » édition ARMAND COLIN, France, 2011
15. M. SION, *Gérer la trésorerie et la relation bancaire*, ÉDITION DUNOD, Paris, 2015
16. N. CHARBONNIER, P. DUSOULIER, C. LEGER, *Le guide pratique du change pour les entreprises*, édition MAXIMA, Paris, 2013
17. N.V. PRAAG, « Gestion pratique du risque de change », ÉDITION ECONOMICA, Paris, 1999
18. P. ARVISENET, « Finance International », ÉDITION DUNOD, Paris, 2008,
19. P. FONTAINE, « marché de change », ÉDITION PEARSON, Paris
20. P. ROUSSELOT, J. VERDIE, *Gestion trésorerie*, ÉDITION 2 DUNOD, Paris, 2017

BIBLIOGRAPHIE

21. P. TOPSACALIAN, J. TEULIE, « Finance », ÉDITION Vuibert, Paris, 2013
22. S. CAMPART, P. JIMENEZ, « risque de taux d'intérêt et de change » ÉDITION AFNOR, Paris, 2016

Articles :

1. A. BENTAHAR, A. BERRICHI, Le régime de change : mécanisme de prévention des difficultés de l'entreprise, ÉDITION International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, N° 5, Octobre, 2023, PP 855-872, P 856.
2. A. HRIFA, Z. BAMOUS, *LES STRATEGIES DE COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE CHANGE*, Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit, N° 5, Juin, 2018, 155-170
3. A. SITAHAR, B. ABRIKA, Analyse du marché de change parallèle dans une économie dominée par l'informalité dans une perspective de sa substitution en Algérie, Revue : Etude économique, Volume 15, N° 02, Juin ,2021, PP 505-522
4. A. TAIEBI, L'actualité sur les bureaux de change en Algérie, Revue droit international et développement, N° 02, décembre, 2022, p 27-48
5. C.BEGG A, A. MERGHIT, Aperçus sur la politique de gestion de taux de change en Algérie au lendemain de la transition vers la flexibilité, Revue Economie & Société, N°8, P 17-28
6. K. AOUDIA, Analyse de la conduite de la politique de change en Algérie (De 1962 à 2018), *REVUE NOUVELLE ECONOMIE*, N° 02, Juillet,2020
7. K. CHARKAOUI, F. TAMOUROU, Le passage du régime de change fixe au régime de change flottant, Revue Internationale des Sciences de Gestion, N° 3, Juillet, 2019, PP 776- 796
8. L. ZIANI, « L'industrie du Médicament en Algérie : Etat des lieux et Contraintes », Revue Abaad Iktissadia, N°01, 2021, PP 419 - 443
9. M. ABERKANE, La gestion du risque de taux de change dans les entreprises Algériennes, Revue étude économique, N° 2, Aout, 2017, Ps 384-395
10. M.KENNICHE, *Monnaie surévaluée, système de prix et dévaluation en Algérie*, Cahiers du CREAD, N°57, septembre, 2001, PP 9-41
11. M. ZIYAD, TAUX DE CHANGE ET COMMERCE EXTERIEUR EN ALGERIE : ESSAI D'ESTIMATION EXCHANGE RATES AND FOREIGN TRADE IN

BIBLIOGRAPHIE

- ALGERIA, Revue des études multidisciplinaires en science économiques et sociales, N°3, Décembre ,2020, PP 274-289
12. N. AFROUN, M. ACHOUCHE, « Analyse de la relation entre le prix du pétrole et le taux de change réel de dinar algérien », Revue The journal of Economics and Finance (JEF), N°2, Juin, 2018, P 5 – 33
 13. N. BESSOUH, A. BERRACHED, « L'Industrie Pharmaceutique en Algérie - Vecteur de Croissance Socioéconomique », revue AL- MOASHEER Journal of Economic Studies, N° 4, Novembre, 2017, PP272-289
 14. O. DJELOUAT, O. LAHLOU, « L'évolution de l'industrie pharmaceutique en Algérie, entre stratégie d'industrialisation et stratégie d'exportations hors hydrocarbures », revue Al Bashaer Economic Journa, N° 3,2024, PP 535-555
 15. R. SATOUR, A. SADALLAH, M. BOUCHA, Les déterminants du taux de change en Algérie : Etude empirique pour la période 1990-2017, Revue economie & kapital, N°18, Mars, 2020, PP 46-70
 16. Y, ABERKANE, « La gestion du risque de taux de change dans les entreprises Algériennes », revue science humaines et de droit, N°33, PP384-395

Travaux universitaires :

1. H. LOURIACHI, *La couverture du risque de change en Algérie Cas : SONATRACH*, Mémoire de fin de cycle Master, Ecole supérieur de commerce, Option : finance d'entreprise, Année Universitaire 2019/2020
2. M. El HACHLOUFI, « Les Apports De L'intelligence Artificielle Aux Approches Probabilistes Pour L'optimisation De Portefeuille D'actifs Financiers » Thèse De Doctorat, Université Mohammed Agdal, Maroc, 2013
3. Y. ABERKANE, « LA GESTION DU RISQUE DE CHANGE : QUELS ENJEUX POUR L'ENTREPRISE ALGERIENNE DANS LE CONTEXTE DE LA LIBERALISATION DE L'ECONOMIE NATIONALE » thèse de doctorat, UNIVERSITE DE MOULOUDE MAMMERI DE TIZI-OUZOU, 2022 /2023

BIBLIOGRAPHIE

Textes réglementaires :

1. Arrêté du 23 Rajab 1429 correspondant au 26 juillet 2008 fixant les règles d'évaluation et de comptabilisation, le contenu et la présentation des états financiers ainsi que la nomenclature et les règles de fonctionnement des comptes
2. Instruction N°79-95 du 27 décembre 1995 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes.
3. décret exécutif N° 98-44 du 4 Choual 1418 correspondant au 1^{er} février 1998 relatif aux marges plafonds applicables à la production, au conditionnement et à la distribution des médicaments à usage de la médecine humaine
4. Règlement N°2007-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transaction courantes avec l'étranger et aux compte devise
5. INSTRUCTION N°05-2017 DU 22 OCOTBRE 2017, les conditions particulières relatives à la domiciliation des opérations d'importation de biens destinés à la revente en l'état
6. INSTRUCTION N°06-2017 DU 26 NOVEMBRE 2017 PORTANT ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DU MARCHE INTERBANCAIRE DES CHANGES
7. Règlement : CAHIER DES CONDITIONS TECHNIQUES A L'IMPORTATION DES PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET DISPOSITIFS MEDICAUX À USAGE DE LA MEDECINE HUMAINE

Rapports et documents administratifs :

1. BIOPHARM, notice d'information ,2016
2. BIOPHARM, Rapport annuel 2023
3. CCI Algéo- française, l'essentiel des dispositions réglementaires à jours ,2024

Site web :

1. [FINANCE DE MARCHÉ - Marchés de capitaux : Les opérations - Encyclopædia Universalis](#)
2. <https://fastercapital.com/fr/sujet/exemples-de-pays-avec-des-taux-de-change-fixes.html>
3. <https://www.bank-of-algeria.dz/organisation-et-fonctionnement-du-marche-interbancaire-des-changes/>

BIBLIOGRAPHIE

4. https://www.ig.com/fr/strategies-de-trading/qu_est-ce-qu_un-swap-de-change-et-comment-fonctionne-t-il---240822
5. <https://www.exchange-rates.org/fr/historique/eur-dzd-2024>
6. [SIMULATION DE 13 CAS D'IMPORTATION.xlsx](#)

ANNEXES

Annexes :

Annexe 1 : Tableau des codes ISO des devises

Pays	Monnaie	Code ISO	Code numérique
ALGÉRIE	Dinar algérien	DZD	012
ALLEMAGNE	Euro	EUR	978
ARABIE SAOUDITE	Riyal saoudien	SAR	682
AUSTRALIE	Dollar australien	AUD	036
BAHREÏN	Dinar de Bahreïn	BHD	048
UNION EUROPEN	Euro	EUR	978
CHINE	Yuan Ren-Min-Bi	CNY	156
DANEMARK	Couronne danoise	DKK	208
ÉGYPTE	Livre égyptienne	EGP	818
ÉMIRATS ARABES UNIS	Dirham des émirats arabes unis	AED	784
ETATS-UNIS	Dollar des États-Unis	USD	840
INDE	Roupie indienne	INR	356
IRAQ	Dinar iraquien	IQD	368
ISLANDE	Couronne islandaise	ISK	352
JAPON	Yen	JPY	392
LIBAN	Livre libanaise	LBP	422
MAROC	Dirham marocain	MAD	504
NORVÈGE	Couronne norvégienne	NOK	578
QATAR	Riyal du Qatar	QAR	634
ROYAUME-UNI	Livre sterling	GBP	826
SUÈDE	Couronne suédoise	SEK	752
TUNISIE	Dinar tunisien	TND	788
TURQUIE	Nouvelle Livre	TRY	949

ANNEXES

Annexe 2 : Listes des banques commerciales en Algérie

Sigle	Nom complet	Type	LOGO
BEA	BANQUE EXTÉRIEURE D'ALGÉRIE	Public	
BNA	BANQUE NATIONALE D'ALGÉRIE	Public	
BADR	BANQUE DE L'AGRICULTURE ET DU DÉVELOPPEMENT RURAL	Public	
BDL	BANQUE DE DÉVELOPPEMENT LOCAL	Public	
CPA	CRÉDIT POPULAIRE D'ALGÉRIE	Public	
CNEP BANQUE	CAISSE NATIONALE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE	Public	
/	BANQUE NATIONALE DE L'HABITAT	Public	
AL BARAKA	BANQUE AL BARAKA D'ALGERIE	Public	
BANK ABC	ARAB BANKING CORPORATION ALGERIE	Privé	
NATIXIS	NATIXIS ALGERIE	Privé	
SG ALGERIE	SOCIETE GENERALE ALGERIE	Privé	

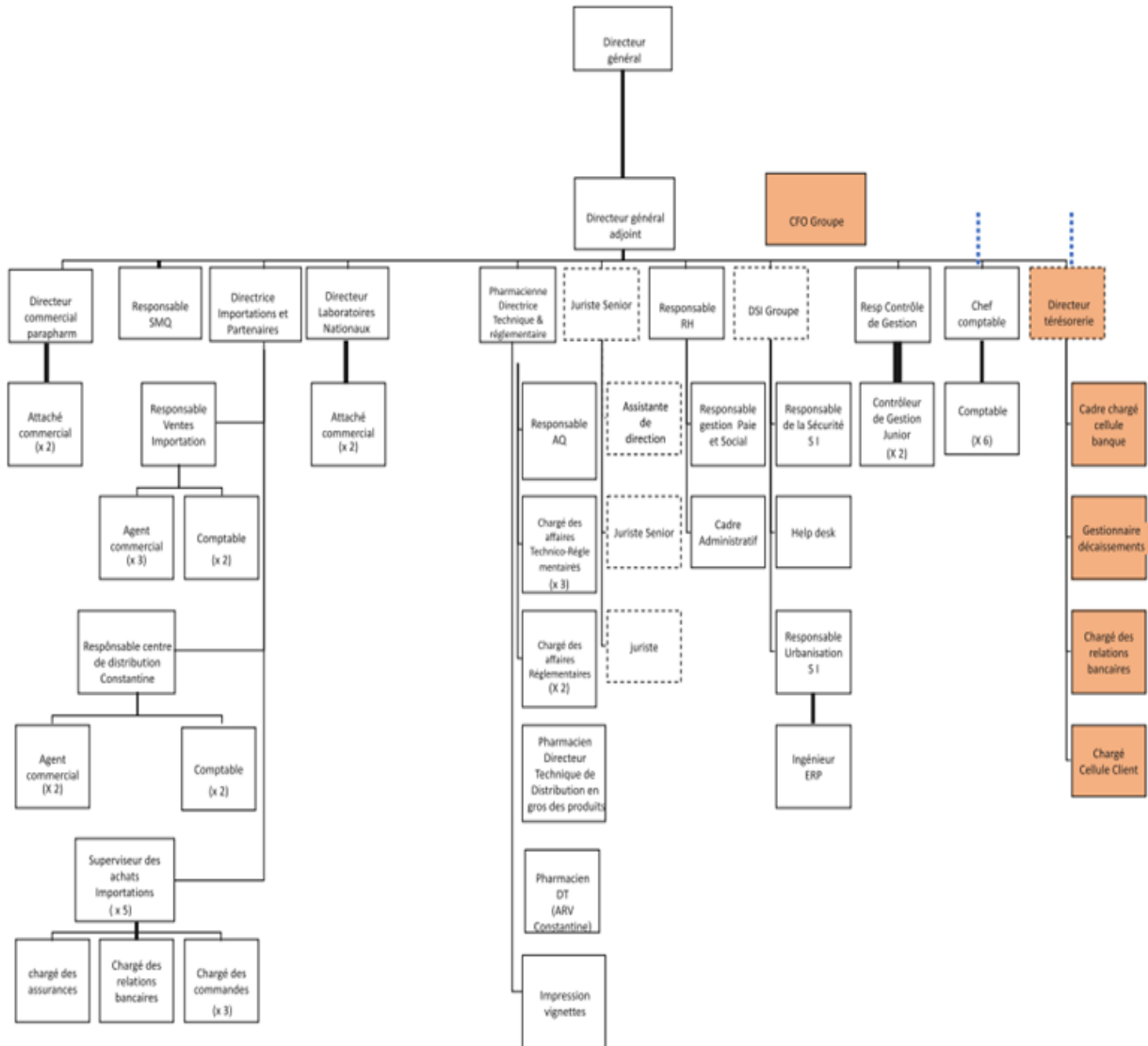
ANNEXES

BNP	BNP PARIBAS EL DJAZAIR	Privé	
TBA	TRUST BANK ALGERIA	Privé	
AGB	GULF BANK ALGERIA	Privé	
HBTF - ALGERIA	THE HOUSING BANK FOR TRADE & FINANCE-ALGERIA	Privé	
FRANSBANK	FRANSABANK EL-DJAZAIR	Privé	
ASBA	AL SALAM BANK – ALGERIA	privé	

Annexe 3 : Liste des établissements financiers en Algérie

Sigle	Nom complet
FNI	FONDS NATIONAL D'INVESTISSEMENT
CNMA	CAISSE NATIONALE DE MUTUALITÉ AGRICOLE
SOFINANCE	SOCIETE FINANCIERE D'INVESTISSEMENT, DE PARTICIPATION ET DE PLACEMENT - SPA -
SRH	SOCIETE DE REFINANCEMENT HYPOTHECAIRE
ALC	ARAB LEASING CORPORATION (SOCIÉTÉ DE CRÉDIT-BAIL)
MLA	MAGHREB LEASING ALGERIE
SNL	SOCIÉTÉ NATIONALE DE LEASING – SPA -
ILA	IJAR LEASING ALGERIE– SPA -
EDI	EL DJAZAIR IDJAR– SPA -

Annexe 4 : Organigramme de Biopharm distribution



Annexe 5 : Fiche des prix des médicaments importés

16	JOURNAL OFFICIEL DE LA REPUBLIQUE ALGERIENNE N° 05	7 Chaoual 1418 4 février 1998
ANNEXE		
NOUVEAU DEPOT FICHE N° DATE SE SUBSTITUE AU DEPOT FICHE N°		
DEPOT DE PRIX DES MEDICAMENTS IMPORTES ET REVENDUS EN L'ETAT		
I. — IMPORTATEUR : II. — PRODUIT : NOM D.C.I. (forme et dosage) : NOM SPECIALITE : CODE D.C.I. : PAYS D'ORIGINE : FOURNISSEUR : TABLEAU : DATE DOC. DEDOUANEMENT : QUANTITE RECEPTIONNEE : MONNAIE : TAUX DE CHANGE : PRIX FOB DEVICES :		
III. — STRUCTURE DES PRIX :		
		PRIX DEPOSE
		Taux Valeur
1 - PRIX FOB DEVICES 2 - PRIX FOB DINARS 3 - ASSURANCES 4 - FRET 5 - PRIX CAF 6 - DROITS DE DOUANES 7 - REDEVANCES DOUANIERES 8 - TAXES DOUANIERES 9 - FRAIS D'APPROCHE 10 - PRIX DE REVIENT 11 - MARGE DE GROS 12 - PRIX DE VENTE DE GROS 13 - MARGE DE DETAIL 14 - P.V. OFFICINE TTC 15 - S.H.P. 16 - PRIX DE VENTE PUBLIC		
(NOM, PRENOM ET FONCTION) CACHET ET SIGNATURE		
A Joindre : 1) le numéro d'enregistrement 2) la déclaration statistique de réception, délivrée par la direction de la pharmacie et du médicament du ministère de la santé et de la population 3) le document douanier (D10)		

ANNEXES

Annexe 7 : Demande de domiciliation importation



DEMANDE DE DOMICILIATION IMPORTATION

Client (Nom et Adresse)

No. de Compte : No de compte DZD (commissions) :

Nature :

<input type="checkbox"/> CEDAC <input type="checkbox"/> EXPORTER <input type="checkbox"/> FCY <input checked="" type="checkbox"/> DZD <input type="checkbox"/> INR
--

Madame, Monsieur,

Nous vous prions de bien vouloir procéder pour notre compte à la Domiciliation suivante :

Documents attachés a la demande de domiciliation <input type="checkbox"/> Facture / Proforma No 90003420 datée 12/07/2023 90003239 datée 03/05/2023 90003240 datée 03/05/2023 <input type="checkbox"/> Contrat commercial No daté du	Détails du paiement : <input type="checkbox"/> Nom de la banque du fournisseur : BPER BANCA SPA
Fournisseur : FIDIA FARMACEUTICI S.P.A. VIA PONTE DELLA FABBRICA, 3/A 35031 ABANO TERME (PD) ITALY	Pays d'Origine de la Marchandise ou du service Italy
Incoterms <input type="checkbox"/> FOB/FCA <input type="checkbox"/> CFR/CPT <input type="checkbox"/> Autres (à préciser)	Durée de réalisation <input type="checkbox"/> Supérieur à 6 mois <input type="checkbox"/> Inférieur à 6 mois
Nature du Produit <input type="checkbox"/> Marchandises : Dispositifs Médicaux <input type="checkbox"/> Services :	
Quantité 20 750 unités	No. Tarif Douanier 3824998000 3304999000
Destiné à (Division douanieres) <input type="checkbox"/> Port <input type="checkbox"/> Aeroport <input type="checkbox"/> Autres (à préciser).....	Technique de règlement <input type="checkbox"/> Transfert Libre <input type="checkbox"/> Remise Documentaire <input type="checkbox"/> Lettre de Crédit <input type="checkbox"/> Sans paiement
Montant en Devise : 381 000 EUR Trois cent quatre vingt et un mille Euros	CV / Dinars

Nous attestons sincères et véritables les indications portées sur le présent engagement pris sous notre entière responsabilité.

Date : 13/05/2025

Cachet, Signature de l'Importateur

N.B. : Tous les champs de cette demande doivent être remplis
 A Citibank N.A., Algeria 07, Rue larbi allik - Hydra

ANNEXES

Annexe 5 : Attestation de la taxe de domiciliation bancaire sur une opération importation

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

المديرية العامة للضرائب
DIRECTION GÉNÉRALE DES IMPÔTS

MINISTÈRE DES FINANCES
DIRECTION GÉNÉRALE DES IMPÔTS
DIRECTION DES IMPÔTS DE WILAYA

DE

RECETTE DES IMPÔTS DE

Code de la recette:

DGI

16DGE1

Direction

ATTESTATION DE LA TAXE DE
DOMICILIATION BANCAIRE SUR UNE
OPERATION D'IMPORTATION

(Article 2 de la loi de finances complémentaire
pour 2005)

Nom et prénom ou raison sociale:

Statut juridique:

Capital Social:

Adresse:

Numéro d'identification Fiscale:

Número d'immatriculation au registre de Commerce:

Code d'activité

Nom, prénom et adresse du gérant:

Numéro d'identification Fiscale du gérant:

Indication(s) et position(s) tarifaire(s) des produits Importés

Valeur en devises

Valeur en dinars

Numéro de la facture ou autre document commercial:

Banque de domiciliation:

Désignation de l'agence:

Bénéficiaire étranger:

Adresse du bénéficiaire étranger:

Valeur en devises et en dinars en lettres et en chiffres à titre Indicatif:

361.000,00 TROIS CENT QUATRE-VINGT-UN MILLE ZERO EUR 57.231.691 CINQUANTE-SEPT MILLIONS DEUX CENT TRENTE-ET-UN MILLE NEUF CENT QUATRE-VINGT-ONZE DZD

ANNEXES

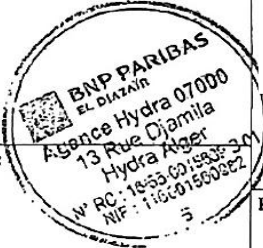
Annexe 8 : Facture domiciliée

INVOICE

Page N° 1 of 1

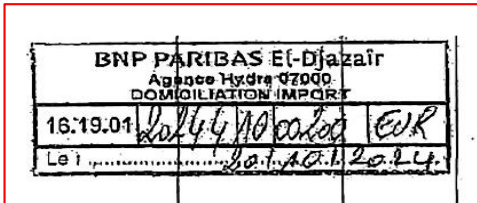
VAT N° CHE-116.316.530 MWST

Invoice	: 8035134394
Inv. Date	: 17-Dec-2024
Customer PO	: 24/00747
PO Date	: 13-Sep-2024
Sales Order	: 11922159
Ord. Date	: 13-Sep-2024

Consign to:		
Notify to:		
Marks : Marks as per ship-to address	Routing : Needed Refrigerated item, store 2-8C (36-46F) Do not freeze Air freight prepaid to Algeria	

Carrier	Incoterms Destination	Currency
DHL GLOBAL FORWARDING	CPT - ALG	EUR


Product Code	Product Description	Batch N°	Mfg./Exp/Rvl Date	Quantity	Unit Price	Extended Value
VL7669001AR3	CYRAMZA 100MG 10ML AR3 U.S. Export Code:3002150011 Origin: USA	D767349E	Mfg:08 2024 Exp:07 2027	1,641 EA	245.63	403,078.83

Médicaments selon pro forma N° 11922159 du : 13.09.2024	
---	--



Payment Terms : Payment Terms: Bank transfer 90 days from AWB date	Insurance Coverage:	SUBTOTAL	403,078.83
Payment Instructions: Please remit to BNP Paribas (Suisse) S.A. Plice de Hollande 2 1211 Geneva 11 Switzerland Swift code :BPPBCHGG IBAN : CH40 0868 6001 0887 1800 3 for credit to our EUR A/C account 88718/3Z		TOTAL EUR CPT	403,078.83

seal# 1.974003
Authorized Signature

Annexe 9 : Ordre de virement à l'étranger



Achat : 1635/24
Cde: 747/24

ORDRE DE VIREMENT A L'ETRANGER

Agence :

6 Par le débit de notre compte

32 en dinars en devises

sur vos livres, veuillez exécuter le virement suivant :

par courrier par télex par SWIFT

71 Nous vous précisons que :

tous les frais sont à notre charge (frais BNP Paribas El Djazaïr plus ceux des correspondants étrangers)

seuls les frais BNP Paribas El Djazaïr sont à notre charge (frais partagés)

tous les frais y compris ceux de BNP Paribas El Djazaïr sont à la charge du bénéficiaire

32 Date de valeur 1 7 0 3 2 0 2 5

Monnaie	Montant en chiffres
EUR	293 284,34
Montant en lettres	
deux cent quatre-vingt-treize mille deux cent quatre-vingt-quatre EUR et 34/100	
Références du paiement	
et observations du donneur d'ordre	

Destinataire

BNP PARIBAS EL DJAZAIR
Service Commerce International

50 Expéditeur (donneur d'ordre)

Date	Siège	Racine	Ordinal	Clé	devise

N° DOM : _____

Nature du paiement

virement commercial virement de trésorerie urgent non urgent

Autre : _____

Bénéficiaire

Nom/Prénom : _____

59 Numéro de compte : _____

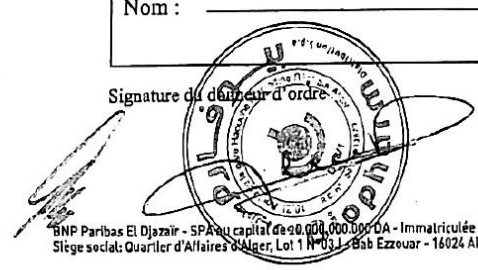
Adresse complète : _____

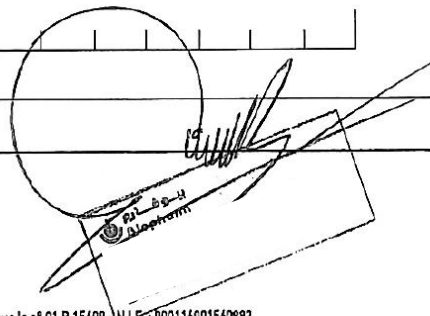
Banque du bénéficiaire

57 Adresse SWIFT : BPPBCHGG UBS


Nom : BNP Paribas Suisse

Signature du donneur d'ordre





BNP Paribas El Djazaïr - SPA au capital de 20.000.000.000 DA - Immatriculée au RC sous le n° 01 B 15609 - NAF: 000116601560982
Siège social: Quartier d'Affaires d'Alger, Lot 1 N° 031 - Bab Ezzouar - 16024 Alger • www.bnpparibas.dz



Annexe 10 : Annexe 1



BNP PARIBAS
El Djazaïr



ANNEX I

Instruction N°06 -2021 du 29 juin 2021

DECLARATION

Je soussigné (e) |

Raison sociale BIOPHARM DISTRIBUTION SPA

RIB...

Déclare ne pas disposer d'avoir suffisants dans le(s) compte(s) devise(s) commerçant ouvert(s) auprès d'autres banques, permettant l'exécution de la présente opération.

ANNEXES

Annexe 11: Lettre de transport aérien



176ORD03455314

176-03455314

Shipper's Name and Address		Not Negotiable			
DHL GLOBAL FORWARDING INDIANAPOLIS		Air Waybill			
33-5 1595/0160		EMIRATES EMIRATES GROUP HEADQUARTERS DUBAI, UNITED ARAB EMIRATES			
DHL Global Agent Name and City		Active Pharma / JRN: 58926001			
O'HARE APT/CHICAGO		Reference No. / Ext			
C2402690016		NVD NCV			
To	By	By	By		
DXB	EK	ALG	EK		
USD	PP	X	X		
ALGER (ALGIERS)	EK236/17	EK757/19	XXX		
Handling Information		AES: 350470950			
CONTAINER SET POINT IS 5°C / TEMPERATURE RANGE IS 2°-8°C / EMERGENCY CONTACT: DONNA +1-786-761-6527		12.16.24			
EMERGENCY CONTACT: DONNA +1-786-761-					
No. of Pieces	Net Weight	Rate Class	Charge	Total	Description of Goods
1	96.6 K	11	13649.15	13649.15	CYRAMZA INJ 100MG 10MLAR3 Temperatura Controlled: 2 to 8 CEL; Containers: 1 RKN; HTS:3002150011; SRN: 5028012753 CRF: 6300004750 .24/00747 PHARMACEUTICALS; CYRAMZA INJ / HTS: 3002.15.0011 / PACKED IN RKN60402PC (EOL 20 DEC 2024) 1 SLAC RKN60402PC 1 SLAC
1	96.6			13649.15	
Total Charges		13649.15		13649.15	
Total Other Charges		264.25		264.25	
Total Charges		13913.40		13913.40	
AS AGENT		DONNA GRAHAM		Signature of Shipper's Agent	
AS AGENT OF: EMIRATES		PLAINFIELD		DHL GLOBAL FORWARDING	
17-Dec-24		17-Dec-24		Signature of Issuing Carrier's Agent	
Total Charges		176-03455314			

Original 3 - (for Shipper)

ANNEXES

Annexe 13 : guide d'entretien porté sur la collecte des données qualitatives relatives au processus de gestion de risque de change au sein de biopharm distribution

INTRODUCTION :

1. Pouvez-vous me parler brièvement de votre rôle au sein de service trésorerie ?
2. Depuis quand BIOPHARM distribution est exposée au risque de change ?
3. Existe-t-il un manuel de procédure écrit pour la gestion de risque de change ?

IDENTIFICATION DE RISQUE DE CHANGE :

4. Quelles sont les devises les plus utilisées par BIOPHARM lors de ses transactions ?
5. Quel est approximativement le pourcentage de vos compte fournisseurs et clients en devise ?
6. Avez-vous déjà déterminer la position de change d'une devise dans le cas où il existe des créances en devises ?

SUIVI DES COURS DE CHANGE :

7. Sur quelle fréquence suiviez-vous l'évolution des cours de change ?
8. Consultez-vous des rapports économiques FMI, BM... portant sur les évolutions et les tendances macroéconomique mondiales qui peuvent influencer certaines décisions ?

STRATEGIE DE COUVERTURE :

9. Quelle est la stratégie de couverture adopté par BIOPHARM sélective ou systémique ?
10. Quelles techniques internes et externes utilisez-vous pour se couvrir contre les fluctuations des cours ?

Pourquoi vous n'utilisez pas la technique de l'achat de cours à terme ?

EVALUATION DES RESULTATS DE COUVERTURE :

11. Utilisez-vous des indicateurs de performance KPIs pour mesurer l'efficacité de votre gestion ?
12. Selon vous, Comment peut-on améliorer ce processus ? et à votre avis est ce qu'il est suffisant ?

ANNEXES

Annexe 14 : état récapitulatif et comparatif d'évaluation des différences de change



ETAT RECAPITULATIF ET COMPARATIF D'EVALUATION DES DIFFERENCES DE CHANGE ACHATS ANNEES 2019 ET 2020

structure: DFC

Service : Trésorerie.

Cellule : fournisseurs.

Réf. : DFC/TRES/MD-GI-SN-2020

Période de : DECEMBRE 2020

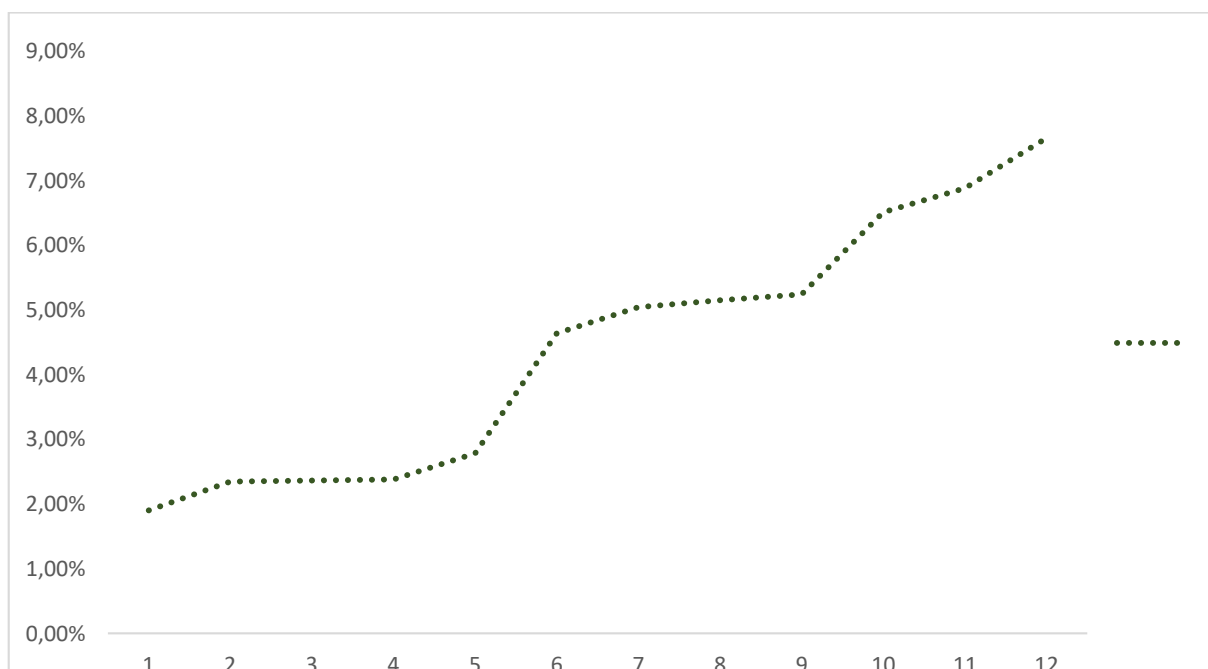
Destinataires : MD-GI

	GAINS DE CHANGE		E C A R T	Taux	PERTES DE CHANGE		E C A R T	Taux	Résultat Dif de change		E C A R T
	Année 2019	Année 2020			Année 2019	Année 2020			Année 2019	Année 2020	
TOTAUX A FIN :	(a)	(b)			(c)	(d)			(a) - (c)	(b) - (d)	
JANVIER	4,066,143.02	2,357,110.95	- 1,709,032.07	-72.51%	724,409.85	6,914,518.62	6,190,108.77	89.52%	3,341,733.17	- 4,557,407.67	- 7,899,140.84
FEVRIER	3,180,933.70	6,310,811.78	3,129,878.08	49.60%	1,908,990.60	4,437,226.99	2,528,236.39	56.98%	1,271,943.10	1,873,584.79	601,641.69
MARS	1,674,609.81	726,928.47	- 947,681.34	-130.37%	4,997,514.44	17,020,132.87	12,022,618.43	70.64%	- 3,322,904.63	- 16,293,204.40	- 12,970,299.77
AVRIL	4,044,653.08	84,176.21	- 3,960,476.87	-4704.90%	731,393.15	62,303,232.53	61,571,839.38	98.83%	3,313,259.93	- 62,219,056.32	- 65,532,316.25
MAI	3,603,912.20	-	- 3,603,912.20	#DIV/0!	1,670,369.89	17,319,541.20	15,649,171.31	90.36%	1,933,542.31	- 17,319,541.20	- 19,253,083.51
JUIN	1,090,964.24	364,220.41	- 726,743.83	-199.53%	3,245,570.53	19,730,000.71	16,484,430.18	83.55%	- 2,154,606.29	- 19,365,780.30	- 17,211,174.01
JUILLET	2,423,121.66	663,139.67	- 1,759,981.99	-265.40%	4,208,913.76	37,780,243.23	33,571,329.47	88.86%	- 1,785,792.10	- 37,117,103.56	- 35,331,311.46
AOÛT	1,726,021.34	145,515.62	- 1,580,505.72	-1086.14%	1,026,421.99	32,772,405.96	31,745,983.97	96.87%	699,599.35	- 32,626,890.35	- 33,326,489.70
SEPTEMBRE	27,267,646.78	1,830,920.70	- 25,436,726.08	-1389.29%	2,704,309.01	93,341,440.32	90,637,131.31	97.10%	24,563,337.77	- 91,510,519.62	- 116,073,857.39
OCTOBRE	13,031,114.97	914,229.09	- 12,116,885.88	-1325.37%	6,199,191.94	17,661,747.78	11,462,555.84	64.90%	6,831,923.03	- 16,747,518.69	- 23,579,441.72
NOVEMBRE	1,004,663.78	1,332,485.23	327,821.45	24.60%	1,828,445.48	8,967,328.44	7,138,882.96	79.61%	- 823,781.70	- 7,634,843.20	- 6,811,061.50
DECEMBRE	721,819.69	-	- 721,819.69	#DIV/0!	3,799,365.04	52,511,551.96	48,712,186.92	92.76%	- 3,077,545.35	- 52,511,551.96	- 49,434,006.61
CUMUL	63,835,604.27	14,729,538.12	- 49,106,066.15	#DIV/0!	33,044,895.68	370,759,370.62	337,714,474.94	91.09%	30,790,708.59	- 366,029,832.49	- 386,820,541.08

Fait le : 31/12/2020

Annexe 15 : Taux d'intérêt sur le marché interbancaire

Ténon	Taux
O/N	1,90%
1W	2,34%
1M	2,36%
3M	2,38%
6M	2,78%
1Y	4,63%
2Y	5,04%
3Y	5,14%
5Y	5,24%
7Y	6,51%
10Y	6,88%
15Y	7,65%



ANNEXES

Annexe 16 : présentation de 13 opération d'importation en euro

CAS	MONTANT EUR	DTE FACTRT	DATE D10	COURS D10	Date échéance	ASK SPOT	ASK+0,1%
1	295 049,60	17/07/2024	11/09/2024	147,3623	03/11/2024	144,7611	<u>144,9059</u>
2	267 004,80	31/07/2024	28/08/2024	147,7166	09/11/2024	141,6340	<u>141,7756</u>
3	415 734,40	11/09/2024	29/09/2024	147,5269	19/12/2024	141,0996	<u>141,2406996</u>
4	378 674,15	23/01/2024	06/02/2024	145,4649	28/03/2024	145,8902	<u>146,0361</u>
5	182 600,52	13/02/2024	06/03/2024	145,7156	24/04/2024	143,3148	<u>143,4581</u>
6	9 401,88	19/03/2024	27/03/2024	145,7133	23/05/2024	145,8668	<u>146,0127</u>
7	66 690,00	19/03/2024	27/03/2024	145,7133	23/05/2024	145,8668	<u>146,0127</u>
8	255 000,00	27/02/2024	10/03/2024	145,8651	18/05/2024	146,0215	<u>146,1675</u>
9	150 000,00	03/04/2024	13/05/2024	144,4455	16/07/2024	146,0559	<u>146,2020</u>
10	195 000,00	02/05/2024	23/05/2024	145,9696	28/07/2024	146,0440	<u>146,1900</u>
11	288 237,60	22/01/2024	12/02/2024	144,8726	21/04/2024	143,2536	<u>143,3969</u>
12	73 433,25	19/02/2024	11/03/2024	146,3688	19/05/2024	145,9150	<u>146,0609</u>
13	49 092,75	20/03/2024	30/03/2024	145,8902	18/06/2024	146,3021	<u>146,4484</u>

Annexe 17 : tableau de calcul des taux de change à l'échéance et en cas de paiement anticipé

REGLMENT PAR ANTICIPATION					
date REGLEMENT	jours anticipés	cours D10	cours ASK+0,1%	Résultat	
30/10/2024	-12	147,3623	144,4643	855053,7408	
29/10/2024	-18	147,7166	144,4643	868379,7110	
28/11/2024	-28	147,5269	140,8771	2764550,6131	
03/03/2024	-31	145,4649	145,8613	-150106,4331	
08/04/2024	-24	145,7156	145,9232	-37907,8680	
08/05/2024	-25	145,7133	144,8352	8255,7908	
08/05/2024	-25	145,7133	144,8352	58560,4890	
29/04/2024	-25	145,8651	144,3046	397927,5000	
27/06/2024	-23	144,4455	144,1033	51330,0000	
11/07/2024	-25	145,9696	145,3700	116922,0000	
09/04/2024	-19	144,8726	146,0849	-349430,4425	
08/05/2024	-26	146,3688	144,6064	129418,7598	
05/06/2024	-27	145,8902	146,2005	-15233,48033	
				4697720,381	

ANNEXES

Annexe 18 : Tableau des taux de change à terme en cas de couverture intégrale et partielle

100% FORWARD								50% FORWARD+ 50% SPOT	
SPOT+0,1%	D10	EUR	DZD	DIFF	FORWARD	FORWARD+0.5%	Résultat	COURS MOYEN	RESULTAT
<u>144,9059</u>	<u>147,3623</u>	0,00%	2,38%	53	147,8786	<u>148,6180</u>	-370503,9121	<u>146,7619</u>	177133,7014
<u>141,7756</u>	<u>147,7166</u>	0,00%	2,38%	73	148,4295	<u>149,1716</u>	-388503,7878	<u>145,4736</u>	598881,3254
<u>141,2407</u>	<u>147,5269</u>	0,00%	2,38%	81	148,3169	<u>149,0585</u>	-636735,0996	<u>145,1496</u>	988327,3260
<u>146,0361</u>	<u>145,4649</u>	0,00%	2,38%	51	145,9554	<u>146,6851</u>	-462071,8113	<u>146,3606</u>	-339183,3874
<u>143,4581</u>	<u>145,7156</u>	0,00%	2,38%	49	146,1876	<u>146,9186</u>	-219664,0028	<u>145,1883</u>	96276,9843
<u>146,0127</u>	<u>145,7133</u>	0,00%	2,38%	57	146,2624	<u>146,9937</u>	-12038,2449	<u>146,5032</u>	-7426,4278
<u>146,0127</u>	<u>145,7133</u>	0,00%	2,38%	57	146,2624	<u>146,9937</u>	-85390,4273	<u>146,5032</u>	-52677,5996
<u>146,1675</u>	<u>145,8651</u>	0,00%	2,38%	69	146,5305	<u>147,2631</u>	-356500,3031	<u>146,7153</u>	-216808,8928
<u>146,2020</u>	<u>144,4455</u>	0,00%	2,38%	64	145,0567	<u>145,7819</u>	-200467,2427	<u>145,9920</u>	-231967,8139
<u>146,1900</u>	<u>145,9696</u>	0,00%	2,38%	66	146,6065	<u>147,3395</u>	-267139,5853	<u>146,7648</u>	-155063,0827
<u>143,3969</u>	<u>144,8726</u>	0,00%	2,38%	69	145,5335	<u>146,2611</u>	-400225,9243	<u>144,8290</u>	12569,8381
<u>146,0609</u>	<u>146,3688</u>	0,00%	2,38%	69	147,0365	<u>147,7717</u>	-103017,1642	<u>146,9163</u>	-40204,0840
<u>146,4484</u>	<u>145,8902</u>	0,00%	2,38%	80	146,6618	<u>147,3951</u>	-73879,9761	<u>146,9218</u>	-50641,8261
							-35761374816		779216,0609

Cours moyen= [(Cours forward +0,5%) + (cours Spot +0,1%)] /2

Table des matières

DEDICAS	IV
REMERCIEMENTS	V
Liste des tableaux :	VI
Liste des figures :	VII
Liste des abréviations	VII
Liste des annexes :	VIII
Résumé :	IX
Abstract :	IX
Le sommaire :	X
Introduction générale :	1
CHAPITRE 1 :	5
Cadre conceptuel du marché de change et du risque de change	5
SECTION 1 : Généralité sur le marché de change	6
1. Définition de marché de change :	6
1.1. Caractéristiques de marché de change :	6
2. Les intervenants sur le marché de change :	7
2.1. Les banques commerciales :	7
2.2. Les banques centrales	8
2.3. Les entreprises :	9
2.4. Les courtiers (brokers) :	9
2.5. Les particuliers :	9
2.6. Les investisseurs institutionnels :	10
3. Les compartiments de marché de change :	10
3.1. Le marché de change au comptant (spot) :	10
3.1.1. Exemple sur le change au comptant :	10

TABLE DES MATIERES

3.2.	Le marché de change à terme (forward) :.....	10
3.2.1.	Les formes du change à termes :.....	11
4.	Les opérations sur le marché de change :.....	11
4.1.	Couverture :.....	11
4.2.	Spéculation :.....	12
4.3.	L'arbitrage :.....	12
5.	Les régimes de change :.....	13
5.1.	Régime de change fixe :.....	13
5.2.	Régime de change flottant :.....	14
5.2.1.	Flottement dirigé :.....	15
5.2.2.	Flottement pur.....	15
SECTION 2 : Volatilité des taux de change et risque de change		15
1.	Le risque de change :.....	16
1.1.	Définition de risque de change :.....	16
1.2.	Origine de risque de change :.....	16
1.2.1.	Cas d'un importateur :.....	17
1.2.2.	Cas d'un exportateur :.....	17
1.3.	Types de risque de change :.....	18
1.3.1.	Risque de change économique :.....	18
1.3.2.	Risque de change de comptable :.....	19
1.3.3.	Risque de change de transaction :.....	19
2.	Le taux de change :.....	19
2.1.	Définition des taux de change :.....	19
2.1.1.	Cotation de taux de change	20
2.2.	Le cours de change (spot).....	20
2.2.1.	Mécanisme de spot :.....	20
2.3.	Cours de change à terme :.....	21
2.3.1.	Mécanisme de change à terme :.....	22
2.4.	Déterminants de cours de change : Pourquoi le taux de change se fluctue ?	23
2.4.1.	Le niveau des taux d'intérêt :.....	23

TABLE DES MATIERES

2.4.2.	La balance commerciale :	24
2.4.3.	Stabilité politique :	25
2.4.4.	Mouvement des capitaux avec l'extérieur :	25
2.4.5.	Le taux d'inflation : (PPA).....	25
2.5.	Conséquence des variations des taux de change sur l'entreprise :	26
2.5.1.	L'impact sur la rentabilité de l'entreprise :	26
2.5.2.	Impact sur les états financiers et la trésorerie :	26
2.5.3.	Impact sur la compétitivité et la valeur de l'entreprise	27
SECTION 3 : Le marché de change en Algérie		27
1.	Réglementation de change en Algérie :	27
2.	Régimes de change en Algérie :	28
2.1.	Régime de change fixe : 1962 - 1986 :	28
2.2.	Régime de change intermédiaire : 1987 – 1994 :	30
2.3.	Régime flottement dirigé : 1995 à nos jours.....	30
2.3.1.	Le fixing	30
2.3.1.	Marché interbancaire de change :	31
3.	Le marché parallèle des devises en Algérie :	31
4.	La comptabilisation des opérations en devise en Algérie :	33
4.1.	Le compte 766 : Gains de change.....	34
4.1.1.	L'enregistrement comptable des gains de change réalisés lors du paiement d'une dette : 34	
4.1.2.	L'enregistrement comptable des gains de change réalisés lors de l'encaissement d'une créance	34
4.2.	Le compte 666 : Pertes de change	35
4.2.1.	L'enregistrement comptable des pertes de change réalisés lors du paiement d'une dette 35	
4.2.2.	L'enregistrement comptable des pertes de change réalisés lors de l'encaissement d'une créance :	35
Conclusion :		36
CHAPITRE 2 :		37
Processus de gestion et instruments de couverture du risque de change		37
SECTION 1 : Processus de gestion de risque de change au sein des entreprises		38

TABLE DES MATIERES

1.	Définition de la gestion de risque de change au sein des entreprises.....	38
1.1.	Définition de la politique de change au sein de l'entreprise :	39
2.	Processus de gestion de risque de change :	40
2.1.	Mesure de l'exposition au risque de change :	40
2.1.1.	Position de change longue :	41
2.1.2.	Position de change courte :	41
2.1.3.	Position de change fermée :	41
2.2.	Choix de la stratégie de couverture :	42
2.3.	Choix des techniques de couverture :	44
2.4.	Le suivi et l'ajustement de la politique de change :	44
SECTION 2 : instruments de couverture internes		46
1.	Choix de la monnaie de facturation :	46
1.1.	Pour l'importateur :	46
1.2.	Pour l'exportateur :	47
2.	Le termillage (Lead and Lag) :	48
2.1.	Cas d'un exportateur :	49
2.2.	Cas d'un importateur :	49
3.	Les clauses d'indexation du contrat :	50
3.1.	La clause d'adaptation des prix proportionnelle aux fluctuations des cours de change : 50	
3.2.	Clause d'adaptation des prix proportionnelle avec franchise :	50
3.3.	Clause de risque partagé :	51
3.4.	Les clauses multidevises :	51
4.	La compensation (Netting) :	51
4.1.	Compensation bilatérale :	51
4.2.	La compensation multilatérale :	52
5.	Le centre de refacturation :	52
Section 3 : Instruments de couverture externes		53

TABLE DES MATIERES

1.	Les swaps :	53
1.1.	Les swaps de change / swaps cambistes ou Foreign Exchange swaps :.....	53
1.2.	Les swaps de devise ou Currency swaps :	55
1.3.	Comparaison entre swap de change et swap de devise :	56
2.	Le change à terme ;	57
2.1.	Annulation partielle ou totale de contrat à terme :	58
2.2.	Levée anticipée de change à terme :	58
2.3.	Prorogation du contrat de change à terme (Roll Over).....	58
3.	Le recours au marché monétaire :	59
3.1.	Les prêts en devises :	59
3.2.	Les emprunts en devises ou « avances en devises » :	60
4.	Contrat FUTURE :	61
5.	Option sur devises :	62
5.1.	Types d'options :	62
5.1.1.	Option d'achat CALL :	63
5.1.2.	Option de vente PUT :	64
	CONCLUSION :	66
	CHAPITRE 3 :	67
	Couverture de risque de change au sein de Biopharm Distribution	67
	Introduction.....	68
	SECTION 1 : présentation de l'entreprise.....	69
1.	L'activité des entreprises pharmaceutiques :	69
1.1.	Aperçu sur l'évolution du secteur pharmaceutique en Algérie	69
1.2.	Caractéristiques d'activité des entreprises pharmaceutiques :	70
1.3.	Politique de fixation des prix des médicaments :	70
2.	Présentation de groupe BIOPHARM :	71
3.	Présentation de BIOPHARM Distribution SPA :	73

TABLE DES MATIERES

3.1. Restriction aux importations des produits pharmaceutiques :.....	73
L'Algérie a pris des dispositions pour encadrer l'activité d'importation des produits pharmaceutiques, à travers : »	73
3.2. Organisation de la structure trésorerie.....	75
3.2.1. Cellule client :	75
3.2.2. Cellule banque :.....	76
3.2.3. Cellule décaissement :	76
3.2.4. Cellule relation bancaire :.....	77
3.2.5. Cellule relation extérieur :	77
SECTION 2 : Processus d'importation et politique interne de gestion du risque de change	77
1. Présentation de processus d'importation de médicaments :.....	77
1.1. Préparation de programme prévisionnel d'importation :.....	78
1.2. Négociation du contrat :	78
1.3. Domiciliation bancaire :	79
1.4. Expédition de la marchandise :.....	79
1.5. Le dédouanement.....	80
1.6. Le règlement et transfert de devise par la banque domiciliaire :.....	81
1.6.1. Lettre de crédit : Crédit documentaire.....	81
1.6.2. Remise documentaire :.....	82
1.6.3. Transfert libre :	82
2. Politique de change chez Biopharm distribution :	84
2.1. Présentation de l'entretien :	84
2.1.1. AXE 1 : INTRODUCTION	84
2.1.2. AXE 2 : IDENTIFICATION DE RISQUE DE CHANGE	84
2.1.3. AXE 3 : SUIVI DES COURS DE CHANGE :	85
2.1.4. AXE 4 : STRATEGIE ET INSTRUMENTS DE COUVERTURE	85
2.1.5. AXE 5 : EVALUATION DES RESULTATS DE COUVERTURE.....	85
2.2. Résultats d'entretien :.....	85
SECTION 3 : Simulation du contrat à terme dans une opération d'importation	90
1. Présentation d'une importation couverte par anticipation :	90

TABLE DES MATIERES

1.1. Règlement effectué par Biopharm :.....	91
1.1.1. Analyse du graph :.....	91
1.1.2. Résultat de règlement par anticipation :.....	92
1.1.3. Comparaison entre le règlement par anticipation et le règlement à échéance :	93
2. Simulation de la couverture de risque de change par le contrat à terme :.....	93
2.1. Réglementation de change à terme en Algérie	93
2.1.1. Chronologie de la réglementation :.....	93
2.1.2. Articles relatifs à l'achat de cours à terme :	94
2.2. Simulation d'une couverture intégrale par contrat à terme :	95
2.3. Simulation d'une couverture partielle par l'achat du contrat à terme :	98
2.3.1. Cours D10 supérieur au Cours SPOT :	98
2.3.2. Cours D10 inférieur au Cours SPOT :	98
Conclusion :	102
Conclusion générale :	103
Bibliographie :	107
Annexes :	112
Table des matières	129

