



NGAYIHI ABBE Serge Lucky

LE CASH MANAGEMENT DANS LES GROUPES
CONTRIBUTION A L'AMELIORATION DE LA GESTION DE LA TRESORERIE
DANS LES ENTREPRISES CAMEROUNAISES

Mémoire présenté

à l'université internationale de langue française au service
du développement africain

Université Senghor

pour l'obtention du Diplôme d'Etudes Professionnelles Approfondies (DEPA)

DÉPARTEMENT ADMINISTRATION – GESTION
(OPTION : INGENIERIE FINANCIERE)

Alexandrie
Egypte

2005

TABLE DES MATIERES

DEDICACES	I
AVANT PROPOS	II
REMERCIEMENTS	III
RESUME	IV
LISTE DES FIGURES	VII
LISTE DES TABLEAUX	VIII
LISTE DES ANNEXES	IX
LISTE DES ANNEXES	IX
INTRODUCTION GENERALE	1
PREMIERE PARTIE LA NOTION DE CENTRALISATION DE LA TRESORERIE	6
CHAPITRE 1 LE CADRE THEORIQUE	7
SECTION 1 : LES ENJEUX DE LA CENTRALISATION DE LA TRESORERIE	7
§1 : L'INTERET DE LA CENTRALISATION DE LA TRESORERIE	8
<i>A. L'optimisation de la structure de gestion</i>	8
<i>B. L'optimisation financière</i>	8
1. L'effet taille.....	8
2. L'optimisation des ressources.....	9
3. L'implication des filiales au concept de cash management	9
§2 : LE CADRE INSTITUTIONNEL ET REGLEMENTAIRE	10
<i>A. La loi bancaire</i>	10
<i>B. Le droit des sociétés</i>	11
1. L'intérêt social.....	11
2. Les conventions de trésorerie	12
SECTION 2 : LES DIFFERENTES METHODES DE CENTRALISATION	13
§1 : LE NIVELLEMENT COMPTABLE OU VIREMENT POUR SOLDE	13
<i>A. Le virement pour solde transfrontières</i>	14
1. Le principe de fonctionnement	14
2. La structure du système	14
3. Les objectifs du système.....	15
<i>B. Le virement du solde national</i>	15
<i>C. La centralisation de la trésorerie au niveau international et national</i>	15
§2 : LA FUSION DES ECHELLES D'INTERETS OU POOLING NOTIONNEL	16
<i>A. L'énonce</i>	16
<i>B. Les deux formes de centralisation notionnelle</i>	17
1. Le notionnel pur	17
2. Le « interest enhancement »	17
§3 : LA COMPENSATION DES SOLDES	18
<i>A. La compensation des soldes en France</i>	18
<i>B. La pratique en dehors de la france</i>	18
CHAPITRE 2 UNE APPLICATION DE LA CENTRALISATION DE LA TRESORERIE : LE CAS DE THALES	20
SECTION 1 : LA PROBLEMATIQUE DE LA TRESORERIE AU SEIN DU GROUPE THALES	20
§1 : LA PLACE DU TRESORIER CENTRAL AU SEIN DU GROUPE	21
§2 : LA DIMENSION RISQUE	22
<i>A. Le risque de taux</i>	22

<i>B. Le risque de change</i>	23
<i>C. Le risque lié à la gestion du cash</i>	23
§3 : LA PRATIQUE DE LA GESTION DE LA TRESORERIE	25
<i>A. L'organisation et les principes de fonctionnement de la Direction Trésorerie Groupe (DTG)</i>	25
1. Les différentes composantes de la DTG	25
2. la centralisation comme mode de gestion	26
<i>B. Les différents outils de cash management</i>	27
1. Le cash pooling	27
a. Le principe.....	27
b. La description du processus	28
c. La rémunération des mouvements de fonds.....	30
2. Le clearing.....	30
a. Le principe.....	31
b. La description du processus	31
3. Le netting.....	33
a. Le principe.....	33
b. La description du processus	34
SECTION 2 : L'ANALYSE DU MODELE DE GESTION DE THALES	36
§1 : LA CIRCULATION ET LA GESTION DE L'INFORMATION	37
<i>A. Le rôle clé du système d'information</i>	37
<i>B. Les prévisions de trésorerie</i>	38
1. Les objectifs et la collecte des données	38
a. Le principe.....	38
b. Le suivi de la trésorerie	39
2. Les contraintes techniques.....	40
§2 : LA GESTION DES RISQUES	41
<i>A. Les risques de taux</i>	41
1. La couverture des risques au niveau des filiales	41
2. La couverture des risques au niveau du siège	42
a. Les opérations de marché	42
b. Le blocage de fonds.....	43
<i>B. Les risques de change</i>	43
1. Les différentes situations d'exposition au risque de change	43
a. Le risque de change sur les contrats d'exportation	43
b. Le risque de change sur les contrats d'importation	43
c. Le risque de change sur appel d'offre	43
2. Les instruments de couverture des risques à l'export et à l'import.....	44
a. Les garanties de change contrat signé.....	44
b. Les garanties individuelles	45
c. La gestion du risque de change sur appel d'offre	45
DEUXIEME PARTIE LA TRANSFERABILITE DANS LE CONTEXTE CAMEROUNAIS	47
CHAPITRE 3 L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER CAMEROUNAIS : L'ETAT DES LIEUX DE LA GESTION DE TRESORERIE	48
SECTION 1 : LA SITUATION ACTUELLE DE L'ECONOMIE CAMEROUNAISE	48
§1 : UNE ECONOMIE EN PLEINE RESTRUCTURATION	49
<i>A. La crise économique des années 80</i>	49
<i>B. Les différentes mesures de redressement de l'économie camerounaise</i>	50
§2 : LA TYPOLOGIE DES ENTREPRISES CAMEROUNAISES	51
<i>A. La classification selon la taille de l'entreprise</i>	52
<i>B. La classification selon le statut public/privé</i>	52
<i>C. La classification selon l'activité et le secteur d'activités des entreprises</i>	52
<i>D. La classification suivant la forme d'entreprise</i>	52
SECTION 2 : LA GESTION DE TRESORERIE AU CAMEROUN	53
§1 : LE PANORAMA ACTUEL DU SYSTEME FINANCIER CAMEROUNAIS	54

A. Les grands axes de la restructuration du systeme financier	54
B. Le visage actuel du système bancaire	55
C. L'émergence d'un marché financier	56
§2 : LA PRATIQUE DE LA GESTION DE TRESORERIE AU CAMEROUN.....	57
A. Les grands traits de la gestion de trésorerie.....	57
1. Les pme/pmi.....	57
2. Les grandes entreprises nationales.....	58
3. Les filiales des mutinationales.....	58
B. Le rôle du systeme bancaire : les instruments financiers existants et le volet reglementaire.....	59
1. Le rôle controversé des banques.....	59
2. Le poids de la réglementation.....	60
CHAPITRE 4 LA MISE EN ŒUVRE D'UNE CULTURE DE CASH MANAGEMENT AU CAMEROUN.....	63
SECTION 1 : L'IMPLICATION DES ENTREPRISES ET DU SYSTEME FINANCIER.....	63
§1 : L'INSTAURATION D'UNE GESTION FINANCIERE RIGOUREUSE DANS LES ENTREPRISES	64
A. Les instruments de contrôle de gestion	64
B. Le souci de l'expertise par de bons recrutements et la formation.....	65
§2 : L'IMPLICATION DU SYSTEME FINANCIER	67
A. Le rôle de catalyseur du système financier	67
1. Le renforcement de la fonction « conseils financiers »aux entreprises	67
2. Les préalables nécessaires à la réussite.....	69
§3 : L'ACQUISITION DES TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION.....	69
A. L'accès à l'information instantanée.....	69
B. Internet.....	70
SECTION 2 : LA CONTRIBUTION DES POUVOIRS PUBLICS	70
§1 : L'ADAPTABILITE DE LA LEGISLATION ; UN CADRE APPROPRIE POUR LE DEVELOPPEMENT DES ACTIVITES FINANCIERES	71
A. La loi bancaire	71
B. Le renforcement des droits des entreprises et l'enjeu fiscal	71
§2 : LES INVESTISSEMENTS D'ACCOMPAGNEMENT.....	72
A. La densification des reseaux de telecommunication	73
B. La création d'une institution d'acclimatation financière.....	73
CONCLUSION GENERALE	76
BIBLIOGRAPHIE.....	78

DEDICACES

A Dieu le père tout puissant qui m'a inspiré et protégé tout au long de mon séjour égyptien ;

A mes parents, qui m'ont inculqué l'amour du travail bien fait ;

A DJOSSOUVI Melissa Natacha, en témoignage de ma profonde affection ;

A mes frères et sœurs, pour leurs encouragements ;

A mes amis, qui ont cru en moi.

Ce modeste travail leur est dédié.

AVANT PROPOS

Vitae, non scholae discimus. (Sénèque)

C'est la vie qui nous apprend et non l'école.

Le stage en entreprise constitue une période majeure dans le cursus d'un étudiant en Ecole de commerce ou d'une Université à vocation professionnelle. L'entreprise baigne en effet dans un environnement fluctuant et essentiellement dynamique qui gagnerait à être exploré, l'enjeu étant de bien assimiler les concepts et autres paradigmes qui visent à formaliser ses différents aspects.

L'université Senghor, dont l'objectif est de former sur une période de deux ans de véritables cadres de développement, attache une importance toute particulière à ce module et œuvre à sa parfaite réussite.

C'est dans cet optique que les auditeurs¹ ont été mis en situation professionnelle pendant une durée de quatre mois (mai 2004-septembre 2004); ceux-ci devant bénéficier des conditions idoines pour approfondir les connaissances acquises durant la première année d'enseignements.

Au terme de ce stage, chaque auditeur se doit de restituer les enseignements reçus au travers d'un mémoire qui servira d'outil d'évaluation quant à ses facultés d'adaptation et de maîtrise des techniques et autres théories ou approches méthodologiques mises en œuvre.

¹ Titre donné aux étudiants de l'Université Senghor.

REMERCIEMENTS

Jean BODIN disait : « *il n'est de richesse que d'hommes* ». Nous avons eu à mesurer la profondeur de ces propos durant notre séjour à THALES. Ne ménageant aucun effort pour nous mettre dans des conditions optimales de travail, le personnel de la Direction Trésorerie Groupe (DTG) est l'artisan principal de notre travail.

Nous tenons à remercier particulièrement monsieur Jean Louis DEVIN, le Directeur Trésorerie Groupe, madame Catherine BAUDASSE, la Responsable Trésorerie Euro, madame Martine JEGOUZO, mademoiselle Aude REVEL, monsieur Richard REECH pour leur extrême gentillesse à notre égard.

Nous remercions également monsieur Hubert CZEKAJEWSKI, le Responsable de la Prévision, madame Mélanie REYNAUD, l'Administrateur des Systèmes d'Information, monsieur Hervé DUPONT, monsieur Romain TALBOT de la Division Trésorerie Devises et Change, monsieur Dominique BOSCOQ, du service des relations avec les investisseurs, pour les séances de travail qu'ils ont eu l'amabilité de nous consacrer.

Les autorités de l'Université Senghor nous ont accompagné pendant les deux années passées à Alexandrie (Egypte). Leur sollicitude à notre endroit, leurs encouragements ont été pour nous un catalyseur. Nos remerciements vont spécialement à l'endroit de messieurs André COURTEMANCHE, Emmanuel OKAMBA, Sherif DELAWAR, Brahim MEDDEB, Directeurs de notre département d'octobre 2003 à mai 2005. Leurs conseils nous serviront certainement dans l'avenir.

Enfin, nous exprimons notre profonde gratitude à l'endroit de nos compatriotes. Ce mémoire est également le leur.

RESUME

La nécessité de minimiser les déperditions financières en raison des fluctuations des taux d'intérêt et des cours de devises a renforcé le rôle du trésorier. On est passé du trésorier comptable au trésorier gestionnaire des flux et des différents types de risques : de crédit, de taux d'intérêt et de change. Les groupes sont les plus confrontés aux incertitudes de l'économie mondiale en raison de l'internationalisation très poussée de leurs activités. C'est pour se prémunir contre ces risques que les directeurs financiers procèdent à une centralisation de la gestion de la liquidité (*cash management*) dans le but d'optimiser la gestion des ressources monétaires. Plusieurs techniques sont mises en œuvre. Elles permettent de gérer la liquidité dans de meilleures conditions et de manière automatisée.

Le développement du cash management dans les pays industrialisés contraste malheureusement avec son application encore très marginale en Afrique (au Cameroun en l'occurrence). Ce travail de recherche avait donc pour ambition de contribuer à la transférabilité des techniques de cash management dans les entreprises camerounaises. La question était celle de savoir si les différentes techniques mises en œuvre dans les groupes sont applicables dans le contexte camerounais ; l'objectif étant de circonscrire et d'analyser les dispositions techniques à prendre pour améliorer la gestion de la trésorerie dans les entreprises camerounaises.

L'étude propose une analyse du cash management d'un point de vue théorique et pratique. Après en avoir énoncé les enjeux et les différentes approches, il a fallu procéder à une analyse du système de centralisation mis en place dans un groupe français : la société THALES. Il a été également dressé un état des lieux synoptique de la gestion de trésorerie au Cameroun. Les résultats suggèrent que le développement du cash management est possible au Cameroun à condition que les entreprises adoptent une gestion moderne de leurs activités (élaboration d'états de suivi et de maîtrise des flux financiers). Le système financier a également un rôle important à jouer en proposant des produits innovants adaptés aux spécificités des entreprises. L'Etat devra apporter sa contribution en favorisant la modernisation de l'ensemble du système financier grâce à un cadre réglementaire approprié et l'encouragement des investissements dans les technologies de l'information et de la communication.

Mots clés : cash management, groupe, optimisation de la trésorerie.

LISTE DES ABREVIATIONS ET SIGLES

- AAN : annulation ;
- AFTE : Association Française des Trésoriers d'Entreprise ;
- AGOA : African Growth Opportunity ;
- BCE : Banque Centrale Européenne ;
- BEAC : Banque des Etats de l'Afrique Centrale ;
- BFC : Natexis Banques Populaires ;
- BICEC : Banque Internationale du Crédit et de l'Epargne du Cameroun ;
- BMBC : Banque Méridien-BIAO-Cameroun ;
- BNP-Paribas : Banque Nationale de Paris-Paribas ;
- BT : billet de trésorerie ;
- CEMAC : Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale ;
- CIC : Crédit Industriel et Commercial ;
- CLY : Crédit Lyonnais ;
- COBAC : Commission Bancaire de l'Afrique Centrale ;
- COFACE : Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ;
- DCG : Direction Comptabilité Groupe ;
- DFLT : Direction Financement Long Terme ;
- DPCI : Date de Paiement Commune Intragroupe ;
- DSRP : Document Stratégique de Réduction de la Pauvreté ;
- DSX : Douala Stock Exchange;
- DTG : Direction Trésorerie Groupe ;
- EMTN : Euro Medium Term notes ;
- ETEBAC : Echanges Télématiques Entre les Banques et leurs Clients;
- GICAM : Groupement Interpatronal du Cameroun ;
- IDH: Indicateur du développement humain ;
- MESSOP : Messagerie Opérations ;
- OCEANE : Obligations convertibles échangeables en actions ;
- OHADA : Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires ;
- Pep : Proposition de paiement ;
- PGT : plan global de trésorerie ;
- PIB : Produit Intérieur Brut ;

PME/PMI : Petites et Moyennes Entreprises/Petites et Moyennes Industries ;

PNB : Produit National Brut ;

PNUD : Programme des Nations Unies pour le Développement ;

PPTE : pays pauvres très endettés ;

SCB : Société Camerounaise de Banques ;

SGBC : Société Générale de Banques du Cameroun ;

SGL : Société Générale ;

SICAV : Société d'Investissement à Capital Variable ;

VEF : demande de fonds ;

VIH/SIDA : Virus de l'immunodéficience humaine/Syndrome immunodéficientaire acquis ;

VRF : versement de fonds.

LISTE DES FIGURES

Figure 1: L'approche conceptuelle du cash management.....	19
Figure 2: Organigramme de la Direction Trésorerie Groupe (DTG).....	26
Figure 3: Délai de règlement du clearing.....	31
Figure 4: Emission d'un billet trésorerie (swap de taux d'intérêt).....	42

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Exemple de détermination de la position de trésorerie globale du groupe THALES.	29
Tableau 2: Position de trésorerie globale après virements d'équilibrage.	29
Tableau 3: Opérations de netting (transactions en euros).	36
Tableau 4: Sorties de fonds : THALES.....	40
Tableau 5: Situation simplifiée du système bancaire camerounais (en milliards de francs CFA).....	56
Tableau 6: Budget de trésorerie semestriel (en milliers de francs CFA).	65
Tableau 7: La formation aux activités de cash management.	66
Tableau 8: Les relations entre les banques et les entreprises camerounaises : les différentes attentes.....	68
Tableau 9 : Le développement du cash management au Cameroun.	75

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1: Performances de la société THALES, 2ème trimestre 2004. Source : Catherine BAUDASSE, DESS Lyon 2004.	i
Annexe 2: Convention de trésorerie, Société THALES.....	ii
Annexe 3: Cash pooling : centralisation des flux, société THALES.	ix
Annexe 4: Schéma des flux du cash pooling, société THALES.	x
Annexe 5 : Résumé d'une journée de cash pooling, société THALES.	xi
Annexe 6: Schéma des flux du clearing, société THALES.....	xii
Annexe 7: Schéma des flux du netting, société THALES	xiii
Annexe 8: Le cash management : le système d'information de THALES.	xi

INTRODUCTION GENERALE

Le présent travail de recherche a pour champ d'analyse la gestion de la trésorerie et portera sur la centralisation de la trésorerie dans les groupes².

La trésorerie, de même que la « fonction trésorerie », représente aujourd'hui un enjeu financier certain dans les entreprises. Considérée à juste titre comme le dernier maillon de toutes les décisions stratégiques de l'entreprise³, sa gestion a connu une évolution notable en raison des mutations survenues au sein du système économique mondial ces trente dernières années. De l'abandon du système de changes fixes (1973) aux phénomènes de dérégulation, de déréglementation, de libre circulation des capitaux qui caractérisent désormais l'environnement des affaires, on aura assisté à une refonte des méthodes de gestion des opérations financières avec pour objectif une plus grande adaptation des entreprises aux nouvelles exigences. La fluctuation permanente des taux d'intérêt et de change ont en effet un impact considérable sur le résultat des entreprises et affecte la politique menée par les instances financières des Etats.

La gestion centralisée de la trésorerie (encore appelé cash management) consiste donc (face aux incertitudes des marchés) en l'optimisation des emplois et des ressources financières en réduisant au minimum l'utilisation des lignes de financement et en augmentant les revenus de placements. Automatisée ou manuelle, elle est connue de longue date au sein des grands groupes. L'avènement de l'euro (Union Européenne) favorise désormais sa mise en place dans les entreprises de taille plus modeste, rassurées par la disparition du risque de change et soucieuses de la gestion de leur liquidité. Elle peut être source de gains ou d'économies substantiels si elle est mise en œuvre de manière efficace. Elle contribue également à l'amélioration de l'organisation interne de l'entreprise. La pratique du cash management bénéficie des avancées significatives intervenues dans la pratique financière (perfectionnement des marchés financiers) et la révolution du numérique. Le traitement des opérations en temps réel permet une meilleure coordination des opérations et une meilleure prise de décision.

Engagé depuis plus d'une dizaine d'années déjà sur la voie de la réforme de son espace économique et face aux multiples défis de la mondialisation, à l'instar de la concurrence vive que doit affronter ses entreprises, le Cameroun est appelé à renforcer son

² Un groupe est un ensemble de sociétés qui ont entre elles des relations au niveau du capital.

³ Norbert GUEDJ, Finance d'entreprise : les règles du jeu (2^{ème} édition), Editions d'organisation, Paris, 3^{ème} tirage 2004, page 327.

secteur financier pour acquérir de véritables avantages concurrentiels. La gestion optimale des flux de trésorerie participe de cet impératif parce qu'elle œuvre à l'amélioration du résultat des entreprises. Elle suppose en effet la maîtrise et l'implantation structurée de pratiques de gestion efficaces à même de minimiser les frais financiers.

Cette étude s'avère donc pertinente car elle a pour objectif de recenser les techniques et pratiques de centralisation de trésorerie en vigueur dans les grandes entreprises du nord, de manière à apprécier leur transférabilité dans le contexte camerounais. Elle a pour but de contribuer à la réflexion et aux actions menées actuellement en vue de moderniser le tissu économique et financier camerounais.

LA PROBLEMATIQUE

L'objectif de modernisation du secteur financier camerounais date de plus d'une décennie. Faisant suite à la crise économique qu'a connue le pays dans les années 80, il a consisté à assainir ses différentes composantes, qui connaissaient de nombreux dysfonctionnements et à œuvrer pour leur évolution vers un système de gestion plus conforme aux normes internationales. La création récente d'une bourse de valeurs (le 27 avril 2003) avec pour mission prioritaire le développement du secteur privé participe également de cette démarche. La finalité est de favoriser à des conditions optimales l'introduction des entreprises camerounaises dans ce marché afin de rapprocher davantage leurs besoins de financement à long terme de l'épargne des agents économiques (particuliers, banques, compagnies d'assurances, caisses d'épargne). Le problème du financement des entreprises camerounaises se pose en effet avec acuité. Constituées en majorité de très petites unités et de PME/PMI⁴ (auxquelles on peut ajouter un nombre limité de grosses entreprises), elles éprouvent d'énormes difficultés à accéder au crédit bancaire. Souffrant dès l'origine d'une insuffisance de capitaux propres, leurs besoins de financement (long et court terme) s'avèrent énormes, et face à l'offre insuffisante de produits financiers, elles ne peuvent jouer convenablement le rôle que leur assignent les pouvoirs publics : celui de tirer la croissance.

Sans être la cause principale de leurs mauvaises performances, l'absence d'une gestion de trésorerie rigoureuse contribue à accroître leurs difficultés face au respect de leurs engagements. Très souvent incapables de dresser un état des besoins périodiques (mensuels et journaliers), elles ont du mal à bénéficier du concours des banques, lesquelles insistent sur le respect de quelques principes de gestion fondamentaux. Par ailleurs, la gestion sommaire de

⁴ Petites et Moyennes Entreprises/Petites et Moyennes Industries.

leurs comptes bancaires et opérations financières (taux et devises) entraîne un alourdissement de leurs charges financières (intérêts, agios, pertes de change), qui aurait pu être évité. Elles se retrouvent à terme dans l'impossibilité de développer leurs activités (investissements) et disparaissent très souvent.

Le secteur bancaire de la zone CEMAC⁵ se caractérise pourtant par une surliquidité notable. Faisant preuve d'une frilosité manifeste lorsqu'il s'agit de financer les entreprises, les banques locales peinent à trouver des emplois pour leur trésorerie et sollicitent en général le concours de la banque centrale pour le placement de leurs excédents. Les filiales des banques étrangères, transfèrent par contre leurs excédents en direction du siège. L'idéal serait que les banques puissent proposer des produits financiers innovants permettant aux entreprises de gérer efficacement leur trésorerie.

Le paysage économique camerounais se caractérise comme dans chaque pays, par l'existence d'entreprises qui opèrent selon des spécificités qui leurs sont propres, tant au niveau de la gestion courante qu'au niveau du financement de l'investissement (relations avec les différents acteurs du secteur financier). Baignant dans un environnement mondialisé dont elles doivent se plier aux contraintes en terme d'alignement aux standards internationaux, elles demeurent malheureusement trop à l'écart des innovations financières et des transferts de technologie notamment dans le domaine du numérique. Aussi la question fondamentale est de savoir si les instruments financiers utilisés par les entreprises dans les pays développés pour leurs opérations de trésorerie sont tous transférables. En d'autres termes l'application ou la mise en œuvre des techniques de gestion de la trésorerie dépendant du dispositif réglementaire, de l'architecture du système financier et de la qualité de l'organisation (management) des entreprises, cette étude portera essentiellement sur l'analyse des techniques de centralisation de la trésorerie en vue de les appliquer de façon adaptée dans le contexte camerounais. Plus spécifiquement, il s'agit de :

- Décrire le fonctionnement du cash management en mettant en relief ses propriétés productives;
- Analyser le comportement financier des entreprises camerounaises : élaboration des états financiers (bilan et compte de résultat), des états de suivi des flux de trésorerie (tableau et plan de financement, budgets, etc.) ;
- Analyser le système financier camerounais : les instruments financiers existants et leurs conditions d'éligibilité, les relations avec les entreprises, le cadre institutionnel et

⁵ Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale.

réglementaire offert aux opérateurs économiques pour la recherche de solutions à leurs problèmes de trésorerie :

- comment le système financier peut-il œuvrer à l'optimisation des flux de l'entreprise?

- comment favoriser l'aménagement institutionnel d'un environnement propice aux développement des opérations de cash management?

• Porter un jugement sur le tissu économique camerounais : il importera de savoir si ses opérateurs sont suffisamment outillés sur le plan technologique pour faire face aux contraintes (rapidité des opérations, sécurité) qu'impose une gestion des flux de trésorerie ?

LA METHODOLOGIE

Le travail a consisté en l'élaboration d'un cadre théorique sur la notion de centralisation de la trésorerie. Il s'est agi ensuite d'exposer à travers un stage dans un groupe d'un pays développé l'application des techniques financières usuelles.

Cette démarche était fondée sur la recherche-action qui consistait en une approche descriptive des pratiques financières en vigueur dans les groupes. Mais cette approche se voulait prospective et normative car elle était suivie de recommandations pour la mise en place de systèmes adaptés aux réalités de l'économie camerounaise avec pour finalité l'amélioration de la gestion de la trésorerie des entreprises. Elle a comporté quatre phases :

• La recherche documentaire : cette phase a permis de rassembler à partir de documents et ouvrages spécialisés toutes les informations pertinentes (quantitatives et qualitatives) relatives à la centralisation de la trésorerie et à l'organisation de l'entreprise recevant le stagiaire, en particulier du département d'accueil (centre opératoire) ;

• Les entrevues : il s'est agi de mener des entretiens avec des responsables de l'entreprise en vue de recueillir des informations sur la politique pratiquée, les procédures de gestion en matière de centralisation. Des discussions ont également été menées avec des experts intervenant à l'université Senghor;

• Le traitement des données : les données (qualitatives et quantitatives) collectées ont été analysées puis rapprochées du cadre conceptuel de centralisation de trésorerie élaboré ;

• Enfin, le stage en entreprise revêtant un caractère hautement opérationnel, il a fallu se familiariser dans un premier temps avec les techniques utilisées dans l'entreprise avant d'exécuter concrètement des opérations de trésorerie.

Ce travail s'articulera autour de deux parties : la première sera consacrée à la notion de centralisation de la trésorerie ; elle se subdivisera en deux chapitres : l'un consacré à l'analyse du cadre théorique de la gestion centralisée de la trésorerie, l'autre à son application dans un groupe : la société THALES. La seconde partie traitera de la transférabilité des techniques de gestion de la trésorerie dans le contexte camerounais ; deux chapitres la composeront : l'un consacré à l'analyse de l'environnement économique et financier camerounais : il est question de faire un état des lieux de la gestion de trésorerie. Le second vise à discuter des perspectives de mise en œuvre d'une culture de cash management au Cameroun.

PREMIERE PARTIE

LA NOTION DE CENTRALISATION DE LA TRESORERIE

La centralisation consiste à faire converger la trésorerie en un seul point dans le but d'utiliser de manière optimale la ressource rare que constituent les capitaux de l'entreprise. Cette notion dont la mise en œuvre repose sur le principe de « Trésorerie zéro », qui vise à maintenir un solde proche de zéro dans le but de minimiser les frais bancaires et les coûts d'opportunité, se révèle d'un enjeu certain pour les grandes entreprises. Il s'agit en effet de simplifier la gestion du cash en éliminant les surcoûts liés aux imperfections des marchés. La centralisation présente donc plusieurs avantages qu'il importe de présenter. L'objet de cette partie consistera à énumérer les différents enjeux de la centralisation et les méthodes utilisées. Il conviendra de l'examiner tout d'abord sur un plan purement théorique (chapitre 1), dans le but d'exposer par la suite son application au sein d'un groupe de référence (chapitre 2).

CHAPITRE 1

LE CADRE THEORIQUE

« Gérer c'est prendre aujourd'hui des décisions qui engagent l'entreprise pour demain (...) »⁶. La fonction financière contribue à cette finalité par sa fonction principale qui est celle d'anticiper. Elle a ainsi pour rôle d'élaborer des prévisions à court terme à travers le budget de trésorerie ; et à moyen et long terme à travers le plan financier qui énonce les différentes perspectives en matière de ressources et d'emplois et assure la cohérence entre les prévisions annuelles de résultat et les programmes d'investissement et de financement. La fonction « trésorerie » fait partie intégrante de la dimension financière. Son évolution est tributaire des innovations intervenues dans la pratique financière et du développement notable des systèmes d'information. Elle est surtout l'apanage de grandes entreprises ; celles-ci, en raison du volume de fonds important que mobilisent leurs activités s'emploient à mettre sur pied un système destiné à optimiser la gestion de leur trésorerie. Il s'agit pour elles de mettre en commun leurs liquidités (l'ensemble des filiales) avec comme objectif d'en centraliser la gestion. Elles bénéficient de moyens techniques (et financiers) considérables qu'elles peuvent déployer pour le traitement des flux en temps réel.

Il s'agira dans ce chapitre de présenter les techniques de centralisation utilisées au sein des groupes (section 2). Il aura fallu au préalable définir l'intérêt de cette opération et son cadre réglementaire (section 1).

SECTION 1 : LES ENJEUX DE LA CENTRALISATION DE LA TRESORERIE

L'environnement des affaires amène les entreprises à affiner en permanence leurs outils de gestion, de manière à demeurer compétitives. Les nombreuses opérations financières (fusion, prises de participations, cessions, alliances stratégiques, etc.) constatées ces dernières années participent de l'ambition des instances dirigeantes des firmes d'acquiescer de nouveaux avantages concurrentiels. Les directeurs financiers des groupes (dans un souci d'efficience)

⁶ Norbert GUEDJ, op.cit., page 323.

ont perçu l'intérêt que pourrait représenter la gestion centralisée de la trésorerie. La structure déficitaire de certaines filiales et les excédents de cash générés par d'autres conduisent en effet à la mise sur pied d'un système centralisé de prêts et d'emprunts avec comme objectif l'amélioration et l'optimisation de la gestion de la trésorerie⁷. Cette section vise dans un premier temps à présenter l'intérêt de la centralisation de la trésorerie (§1), avant de s'attarder sur le cadre réglementaire qui autorise ses différentes articulations (§2).

§1 : L'INTERET DE LA CENTRALISATION DE LA TRESORERIE

GUEDES et TIRIOT⁸ (1999) mettent en évidence l'intérêt de la centralisation de la trésorerie : l'optimisation de la structure de gestion, l'optimisation financière et une implication des filiales au concept de cash management.

A. L'OPTIMISATION DE LA STRUCTURE DE GESTION

Cet objectif recouvre deux notions :

- L'allègement de la structure : les nouvelles technologies de l'information et de la communication (informatique, télétransmission) réduisent considérablement le nombre de personnes appelées à gérer les fonds du groupe. Leur nombre n'est pas proportionnel au nombre d'entités ;
- La technicité des personnes : le traitement quotidien de plusieurs opérations (parfois très complexes) accroît la technicité du personnel de la structure centrale et interpelle très fortement sa productivité.

B. L'OPTIMISATION FINANCIERE

Elle repose sur l'effet taille et l'optimisation des ressources.

1. L'EFFET TAILLE

Le groupe, du fait de sa taille, a un pouvoir de négociation accru face aux banques ; les conditions de banque sur les mouvements de fonds (emprunts, placements) et la couverture des risques se révèlent plus avantageuses que si les filiales les négocient individuellement. L'un des avantages notables est une harmonisation des conditions au sein du groupe.

⁷ Pascal CAUBERT, La gestion centralisée de trésorerie ou cash management : un produit bancaire en plein essor, Université René DESCARTES (Paris V), année universitaire 2000/2001.

⁸ Pierre GUEDES et Nicolas TIRIOT, La centralisation de trésorerie internationale, dossier du Cerefia, 1999.

L'atteinte de la taille critique facilite, par ailleurs, l'accès aux marchés financiers. Le financement des besoins du groupe par les billets de trésorerie à des conditions intéressantes nécessite une taille et une surface financière dont ne disposent pas les filiales.

De même le groupe, par le volume de fonds mobilisé, aura accès à des produits de placements plus attractifs que chaque entité individuellement. Il en est de même pour les instruments de couverture des risques.

2. L'OPTIMISATION DES RESSOURCES

- La réduction des déperditions financières : en l'absence d'une trésorerie centralisée, chaque entité devra emprunter auprès de sa banque au taux du marché augmenté d'une marge. Le placement des fonds se fera au taux du marché diminué d'une marge. La mise en place d'un système de cash pooling permettra au groupe d'économiser des fonds substantiels et de garder la marge prêteur/emprunteur habituellement perçue par les banques. Les filiales bénéficieront également de ce dispositif proportionnellement à leur participation.

Ce raisonnement s'applique également lorsqu'il s'agit de traiter les monnaies des filiales du groupe, qui peuvent se révéler différentes ; le risque de change devient une préoccupation supplémentaire.

Les pertes financières concernent aussi les circuits financiers. La gestion de trésorerie centralisée permet la réduction des circuits d'encaissement des moyens de paiements (chèques, effets de commerce, etc.), qui ne passent plus par les filiales. Les opérations sont traitées plus rapidement et avec une plus grande efficacité.

- La réduction des risques de change et de taux d'intérêt : l'absence d'une trésorerie groupe obligera une entité exportatrice, longue d'une devise donnée (le dollar par exemple) à céder celle-ci (au comptant ou à terme) à ses banques alors qu'en même temps une société du même groupe (importatrice) courte de cette devise devra l'acheter sur le marché ; les deux opérations générant des marges et des commissions.

La centralisation permet une compensation (totale ou partielle) des positions de change, réduit le risque de change du groupe et diminue les frais bancaires. On raisonnera de la même manière pour le risque de taux.

3. L'IMPLICATION DES FILIALES AU CONCEPT DE CASH MANAGEMENT

La concentration des flux de trésorerie et des risques en un seul point donne une vision synthétique des enjeux ; elle permet une meilleure compréhension des actions menées. La cohérence des décisions prises, le souci de clarté qui s'impose, permet des contrôles et des corrections appropriés en un laps de temps sensiblement réduit.

§2 : LE CADRE INSTITUTIONNEL ET REGLEMENTAIRE

La gestion de la trésorerie est soumise à la loi bancaire, au droit des sociétés et à la loi fiscale ; lesquels varient d'un pays à un autre. Nous nous intéresserons à la réglementation bancaire française en la matière. Nous présenterons ensuite quelques règles qui s'appliquent dans le cadre du droit des sociétés.

A. LA LOI BANCAIRE

En vertu des lois des 13 et 14 juin 1941, la législation bancaire accorde le monopole de collecte des dépôts et la distribution de crédits aux établissements de crédit, lesquels doivent être agréés par leurs autorités de tutelle. Les prêts entre sociétés n'ayant ni le statut de banque ni celui de société financière ne sont pas autorisés. La gestion de trésorerie dans le cadre d'un groupe n'est donc pas possible. Le monopole des établissements de crédit est aujourd'hui encadré par l'article L.511-5 du code monétaire et financier⁹. L'exercice de leurs activités est conditionné par l'obtention d'un agrément auprès du Comité des établissements de crédit.

La loi du 24 janvier 1984¹⁰ a apporté quelques aménagements à ces dispositions en autorisant les transactions à l'intérieur d'un même groupe. Deux textes de lois (les articles L. 312-2 et 511-7-3 du code monétaire et financier) peuvent être cités en référence :

- L'article 312-2 : il stipule que « ne sont pas considérés comme fonds reçus du public les fonds qui sont laissés en compte par les associés en nom ou les commanditaires d'une société de personnes, les associés ou actionnaires détenant au moins 5% du capital social, les administrateurs, les membres du directoire et du conseil de surveillance ou les gérants ainsi que les fonds provenant de prêts participatifs » ;

- L'article 511-7-3 : prévoit « qu'une entreprise quelle que soit sa nature peut procéder à des opérations de trésorerie avec des sociétés ayant avec elles, directement ou indirectement, des liens de capital conférant à l'une des entreprises liées, un pouvoir effectif sur les autres ».

En vertu de cette loi, les opérations de trésorerie intragroupe constituent donc une exception au monopole bancaire. Les opérations de trésorerie intragroupe comprennent les opérations de financements/placements, achats/ventes de devises au comptant ou à terme, les opérations de couverture contre le risque de taux ou de change. Aucune durée n'est fixée pour

⁹ Ce texte est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2001.

¹⁰ La loi bancaire a été transposée dans le code monétaire et financier : juridiquement, elle n'existe plus.

ces opérations. Celles-ci peuvent être des avances au jour le jour en compte courant, des crédits à échéance long et moyen terme. La loi ne précise pas non plus le pourcentage de participation dans une société pour que celle-ci soit comprise dans le groupe.

Cette exception à la loi bancaire est importante dans la mise en œuvre d'un système de centralisation de la trésorerie qui amène la société mère à effectuer les mêmes opérations que les banques : réception de dépôts à vue, placements de fonds, financement à court terme. Le monopole dont bénéficient les établissements de crédit n'est toutefois pas remis en cause dans la mesure où il n'y a pas de création monétaire par une augmentation du volume de crédits, les transactions intragroupe se compensant en quelque sorte.

B. LE DROIT DES SOCIETES

Le droit des sociétés s'appliquant aux opérations de trésorerie stipule qu'un contrat de gestion de trésorerie doit présenter, pour les entreprises un intérêt social. La loi du 24 juillet 1966 autorise une entreprise à effectuer des opérations de trésorerie au profit d'une autre dans le cadre de conventions écrites et approuvées par les organes sociaux : la société mère et ses filiales.

1. L'INTERET SOCIAL

Les opérations de trésorerie, qui consistent en des prêts et d'emprunts quotidiens doivent entrer dans le cadre de l'objet social des entreprises participantes. L'activité de l'entreprise vise à réaliser des profits ou des économies. L'article 1832, cité par CAUBERT¹¹ (2001) précise qu'une société est instituée « par deux ou plusieurs personnes, qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager les bénéfices ou profiter de l'économie qui pourra en résulter ».

La finalité de l'optimisation de la trésorerie est de gérer l'encaisse de l'entreprise de manière à minimiser les frais bancaires et à effectuer des placements à des taux avantageux. Les transactions entre entités d'un groupe visent à bénéficier mutuellement de conditions plus intéressantes, que celles proposées par les banques. L'intérêt social constitue donc un élément recherché dans les clauses qui lient les entités contractantes. Il s'agit néanmoins de préciser que les contrats signés sont rigoureusement réglementés par des conventions.

¹¹ Pascal CAUBERT, Mémoire de DESS « BANQUES & FINANCES », Université René DESCARTES (Paris V), année universitaire 2000/2001.

2. LES CONVENTIONS DE TRESORERIE

Les articles L. 225-38 et suivants et L. 225-86 et suivants du nouveau code de commerce français (anciens articles 101 et suivants, 143 et suivants de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales) imposent aux sociétés ayant des administrateurs ou membres du conseil de surveillance communs, que toutes les conventions conclues entre elles soient soumises au respect d'une procédure particulière. Les banques dans leurs relations avec leur clientèle exigent le respect de cette procédure.

S'agissant des sociétés anonymes, l'autorisation préalable du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) est requise. Le commissaire aux comptes doit être informé de la signature de ces conventions ; il doit en faire un rapport spécial lors de l'assemblée générale des actionnaires pour ratification. Dans les sociétés par actions simplifiées (SAS), la procédure à suivre est incluse dans les statuts.

Les conventions de trésorerie le sont généralement entre le client (ci-après le client) et les filiales du client d'une part, et la banque d'autre part. La majorité des contrats de trésorerie signés comportent, après comparution des parties et l'objet du contrat, un certain nombre de définitions sur la terminologie employée dans le contrat. Il s'agira de préciser le solde comptable, la nature des comptes participants, le taux d'intérêt débiteur ou créditeur, le montant du solde minimum à partir duquel le transfert doit s'opérer.

Deux conventions sont généralement signées :

- **LA CONVENTION DE POOL DE TRESORERIE** : qui permet le transfert de fonds d'une société excédentaire à une société déficitaire via la société mère. Cette opération se fait journalièrement par le nivellement des comptes de chaque filiale ;
- **LA CONVENTION D'OMNIUM** : elle est plus contraignante et consiste en la mise en commun des disponibilités financières de manière à les répartir en fonction des besoins ; elle donne mandat à la société mère d'encaisser les créances et de régler les dettes, de placer, d'emprunter auprès des banques ou des marchés financiers les sommes nécessaires à l'ajustement de la trésorerie groupe. Cette dernière convention est en vigueur dans les grands groupes internationaux lorsque des systèmes de gestion centralisée sont mis en place.

Un arrêté du 4 février 1966 régleme également les transferts de fonds d'une société à une autre afin de respecter les intérêts des minoritaires du groupe. Pour prévenir tout abus de bien social, la cour de cassation a défini trois règles :

- L'opération doit répondre à une motivation économique et financière au regard de la politique élaborée par les instances dirigeantes du groupe ;

- Il doit exister une contrepartie à l'opération : rémunération des fonds prêtés notamment ;
- L'opération ne doit pas excéder les possibilités financières d'une société impliquée dans la transaction.

La convention doit être approuvée par le conseil d'administration et doit prévoir un taux de rémunération, de même que les modalités de transfert et de retour de fonds. Les taux de rémunération sont fixés librement par les intervenants mais doivent tenir compte de la réalité économique pour rencontrer l'accord de l'administration fiscale. Une rémunération anormale peut être qualifiée d'acte anormal de gestion entraînant une réintégration des intérêts dans le calcul du résultat imposable.

SECTION 2 : LES DIFFERENTES METHODES DE CENTRALISATION

La section précédente nous a montré l'intérêt d'une gestion centralisée de la trésorerie au sein des grandes entreprises. Il s'agit de mettre en place un véritable marché interne des flux de trésorerie, avec pour finalité l'économie des frais bancaires. Au-delà de cette unité de principe, la centralisation de la trésorerie présente plusieurs variantes.

Cette section portera sur les techniques de centralisation mises en œuvre dans les groupes ; ces dernières se développent très rapidement et se retrouvent de plus en plus au sein des petites entreprises ; on distinguera principalement : le nivellement comptable ou virement pour solde ou encore « ZBA » pour « *Zero Balance Account* » (§1) et la technique de centralisation notionnelle ou « pooling notionnel » encore appelée fusion d'échelles (§2). En marge de ces deux techniques, il existe aussi la compensation des soldes, réservée toutefois à une même entité juridique, même si par ailleurs celle-ci peut faire partie d'un groupe (§3).

§1 : LE NIVELLEMENT COMPTABLE OU VIREMENT POUR SOLDE

Le principe de cette technique consiste en une convention entre les parties prenantes. Il s'agit d'effectuer la remontée des soldes de plusieurs comptes secondaires appelés « comptes sources » sur un compte centralisateur unique appelé « compte cible ». Les opérations peuvent revêtir un caractère transfrontière (*cross-border* en français), national ou domestique et très souvent être une combinaison du virement pour solde transfrontières et des centralisations nationales (poolings domestiques).

A. LE VIREMENT POUR SOLDE TRANSFRONTIERES

Les grands groupes sont présents dans plusieurs pays à travers le monde ; cela exige un réseau bancaire à la hauteur de leurs besoins, de manière à proposer des services adaptés.

1. LE PRINCIPE DE FONCTIONNEMENT

Prenons l'exemple d'un groupe belge dont le siège est en Belgique. Si l'on suppose que le groupe ouvre un compte pivot dans une banque en euros, chacune de ses filiales ouvrira un compte source, en euros dans les pays utilisant cette monnaie et d'autres devises pour les autres implantations. Les comptes sources sont ouverts essentiellement dans des succursales de la banque de la société mère (banque principale). La gestion s'en trouve facilitée, la banque gérant l'ensemble du système. Le groupe peut par ce canal obtenir de meilleures conditions tarifaires. La mise en place de ce système n'exclut pas que les filiales bénéficient de services d'autres banques (correspondants ou non de la banque du siège).

2. LA STRUCTURE DU SYSTEME

La centralisation des flux (besoins et excédents) repose sur une société qui fait office de Centrale de trésorerie. Cette société peut être la société mère du groupe ou tout autre entité du groupe, choisie pour faire office de société pivot. Les critères de choix sont liés au volume des transactions réalisées par chaque société du groupe, aux compétences disponibles, de même qu'aux contraintes réglementaires et fiscales.

Chaque société s'adresse quotidiennement à la centrale de trésorerie (« banque » du groupe) pour faire part de ses besoins de financement ou de placement. Le système fonctionne automatiquement lorsque le groupe signe avec sa banque un contrat de gestion centralisée (cas des groupes aux dimensions importantes) ; la banque se chargeant d'effectuer chaque jour les virements pour optimiser les soldes des comptes.

Les responsabilités des sociétés participant au système sont la détermination des soldes en valeur J de leurs comptes bancaires (filiales, succursales de la banque principale, etc.) et le transfert des soldes : report de la position nette de trésorerie sur le compte pivot. La banque principale procède aux mouvements de fonds nécessaires.

3. LES OBJECTIFS DU SYSTEME

La centralisation consiste à un équilibrage quotidien des comptes bancaires des différentes sociétés du groupe, la tenue des comptes restant sous leur responsabilité. La signature d'un contrat de nivellement comptable permet une centralisation automatique en fonction des critères définis lors de la signature du contrat ou amendés le cas échéant dans l'avenir. L'équilibrage consiste à mettre chaque jour à zéro le solde en valeur de chaque compte par virement vers le compte pivot, ouvert au nom de la centrale de trésorerie.

Le principal avantage de la centralisation réside dans l'emploi systématique des excédents de trésorerie et la satisfaction optimale (coûts limités) des besoins de financement.

B. LE VIREMENT DU SOLDE NATIONAL

Ce système fonctionne de la même manière à l'échelle nationale. Des transferts de flux s'effectuent également entre les entités d'un même groupe, à l'intérieur d'un seul et même pays. Les différentes opérations sont menées suivant les exigences de chaque pays (réglementation bancaire, droit, fiscalité).

C. LA CENTRALISATION DE LA TRESORERIE AU NIVEAU INTERNATIONAL ET NATIONAL

Les multinationales adoptent une gestion de trésorerie de dimension nationale et internationale. L'approche consiste à mettre en place un dispositif qui se décrit comme suit :

Le groupe cible une banque principale dans un pays donné (par exemple la France) avec laquelle seront négociées les clauses d'un contrat de centralisation de la trésorerie. La centralisation consistera à effectuer les différents mouvements y afférents dans un compte (pivot) ouvert dans cette banque. Les filiales étrangères du groupe participent à la mise en œuvre du système. Les mouvements de fonds s'effectuent du compte de la banque principale vers les comptes situés à l'extérieur et vice-versa.

Dans le cadre domestique, le groupe négociera les termes de contrats de centralisation. Il s'agira d'ouvrir un compte de non-résident dans un pays abritant des filiales, dans une succursale de la banque principale. Lesdites filiales sont ensuite invitées à ouvrir des comptes de résidents au sein de cette succursale. La centralisation s'effectue ensuite de la manière suivante : les transferts des flux de trésorerie des filiales s'opèrent tout le long de la journée J, de manière à solder par la technique de l'équilibrage leurs comptes. Dans l'hypothèse où le compte de non-résident est créditeur en fin de journée J, il sera effectué en J+1 un transfert de

ce compte vers le compte principal ouvert en France. Le groupe aura ainsi soldé (en date de valeur J) à la fois les comptes des filiales, mais également le compte non-résident. La situation du compte principal entraînera ensuite soit un emprunt (position débitrice), soit un placement (position créditrice).

§2 : LA FUSION DES ECHELLES D'INTERETS OU POOLING NOTIONNEL

La fusion d'échelles d'intérêts constitue la deuxième méthode de centralisation. Elle consiste à considérer à la date de calcul des échelles d'intérêts par la banque que les comptes ouverts par les unités d'un même groupe, ne sont que des chapitres d'un compte unique. Cette convention n'intervient que dans le calcul des intérêts.

A. L'ENONCE

Le droit français stipule que les comptes ouverts par l'entreprise sont indépendants les uns des autres. Dans le cadre d'un compte ouvert, seul le solde est pris en compte, notamment lors de la clôture du compte. Les opérations effectuées dans le compte le seront suivant les conditions et règles établies. Ainsi, le fonctionnement en lignes créditrices autorise les opérations sur le compte uniquement si celles-ci ne le rendent pas débiteur. Par contre, le bénéfice d'une facilité de caisse ou d'une ligne de crédit entraîne l'obligation de ne pas dépasser le montant débiteur accordé par le banquier.

Les entreprises disposent de la faculté de créer un ou plusieurs sous-comptes, ou d'autres comptes courants, de manière à pouvoir individualiser une opération précise, qui peut être un prêt, une ligne de cessions de créances professionnelles « Dailly », etc.

Cette convention de compte se double d'une convention d'unité de compte (convention de fusion), qui prévoit que l'ensemble des comptes et sous-comptes du client ouverts dans une même banque est considéré, à tout moment, comme les différents chapitres d'un compte unique et indivisible, générateur d'un solde unique. Toutefois, cette unité de comptes est autorisée à l'intérieur d'une seule entité juridique ; elle est interdite entre plusieurs sociétés (risque de confusion de patrimoine) même si ces sociétés font partie d'un même groupe.

La démarche de fusion des échelles d'intérêts consiste donc à prendre en considération le solde du ou des comptes de chacune des entités participant à la centralisation notionnelle, mais uniquement pour des besoins de calcul des intérêts. Ainsi, les agios débiteurs ou les

intérêts créditeurs, calculés lors de la détermination des échelles d'intérêts, le sont sur le solde en valeur quotidien unique, lequel est la résultante de l'addition des soldes des différents comptes individuels soumis à cette fusion.

La fusion des comptes ainsi décrite n'en est pas une en réalité. Elle est mise en œuvre uniquement dans le cadre du calcul des intérêts et n'entraîne aucun mouvement de fonds, comme c'est le cas pour le virement pour solde.

La centralisation notionnelle est formalisée par la signature d'un contrat entre les différentes entités d'un groupe et la banque principale. Le cash pooling notionnel permet aux entités de bénéficier d'un taux d'intérêt débiteur plus faible que si elles agissaient individuellement ; en contrepartie, le taux d'intérêt créditeur qui leur est servi est un peu plus faible. La gestion au niveau du groupe permet de bénéficier de conditions favorables.

B. LES DEUX FORMES DE CENTRALISATION NOTIONNELLE

Cette forme de centralisation permet le calcul d'une position nette au niveau du groupe, sans mouvements de trésorerie, ce qui permet la centralisation des soldes d'une devise (l'euro en l'occurrence) et hors de cette devise sans encourir un risque de change. Les grands groupes adoptent cette méthode pour une centralisation au niveau mondial, en complément d'un nivellement comptable pour les devises européennes. Le cash pooling notionnel revêt deux formes : le notionnel pur, le « *interest enhancement* ».

1. LE NOTIONNEL PUR

Il s'agit de calculer un solde net global des comptes, les intérêts étant versés ou facturés au niveau central. Cette approche n'est pas autorisée dans tous les pays. La France fait figure d'exception en Europe, puisque la rémunération des comptes à vue est interdite¹². Le cash pooling notionnel s'assimile à une rémunération indirecte. C'est pour ces raisons que les soldes de trésorerie sont d'abord acheminées sur les comptes de non-résidents, sur une place financière comme Londres ou Amsterdam, qui acceptent la pratique du notionnel pur.

2. LE « INTEREST ENHANCEMENT »

Suivant cette méthode de centralisation de trésorerie, les soldes des comptes des entités participantes sont conservés dans chaque pays. Aucun mouvement de fonds n'intervient. Les différents soldes sont pris en compte uniquement dans le but de dégager une

¹² La Cour de Justice des Communautés Européennes (CJCE) a condamné, mardi 5 octobre 2004, la législation française qui interdit de rémunérer les dépôts à vue.

position globale, débitrice ou créditrice. Chaque compte sera rémunéré ou facturé individuellement et localement, en fonction de la devise utilisée.

§3 : LA COMPENSATION DES SOLDES

La compensation par soldes signifie par contre la signature d'un contrat entre le groupe et une banque, au travers duquel une compensation des soldes sera organisée.

Cette méthode implique une seule entreprise, et non plus un groupe. Après examen de la pratique française, nous verrons comment s'effectue la compensation au niveau international.

A. LA COMPENSATION DES SOLDES EN FRANCE

L'ouverture d'un compte par une société passe par une vérification préalable de la personnalité morale. Plusieurs pièces sont exigées (statuts, extrait K bis, éventuels procès-verbaux, etc.). Au terme de cette procédure, l'ouverture du ou des comptes est autorisée. Un document est impérativement remis au client (sauf clause contraire figurant dans la convention de compte courant), la convention de compensation ou convention d'unité de compte.

La convention d'unité des comptes repose sur le principe que l'ensemble des comptes d'une même entité juridique ne constitue en réalité que des chapitres d'un compte général unique, dont seul le solde est pris en compte.

La convention de fusion a les mêmes effets, à la différence que la fusion ne s'opère que le jour où la banque le décide.

Une entreprise qui dispose de plusieurs branches, pourra demander pour un meilleur suivi des activités de celles-ci, l'ouverture d'un compte par branche d'activités. Il sera question d'ouvrir des comptes pour chaque activité de l'entreprise. Elle pourra suivre l'évolution de ses comptes, de ses différentes activités de manière à avoir une vue globale.

B. LA PRATIQUE EN DEHORS DE LA FRANCE

Dans les pays n'appliquant pas de convention de compensation ou d'unités de compte, les entreprises et les banques signent un contrat dans lequel les comptes à fusionner seront déterminés d'accord parties, de même que les règles à appliquer. A la différence de la France où tous les comptes ou sous-comptes ouverts par le client sont englobés, la pratique

internationale permet le choix des comptes qui feront l'objet de cette compensation ou de cette fusion.

Les comptes choisis le sont sur la base de l'activité sous-jacente, l'entreprise désirant avoir une vue globale sur une activité déterminée. Le principal intérêt est la possibilité de gérer sa trésorerie de manière optimale, les activités moins rentables ponctuellement et génératrices d'agios bénéficiant de la situation favorable des autres. La fusion des comptes est intéressante parce que les soldes créditeurs génèrent des intérêts créditeurs effectivement rémunérés, qui améliorent globalement le résultat.

En conclusion, la centralisation des flux de trésorerie présente plusieurs variantes dont le but est néanmoins le même : optimiser la gestion en limitant d'une part les coûts liés aux mouvements de fonds et emprunts effectués et d'autre part en procédant à des placements d'excédents de fonds à des taux intéressants. Chaque groupe élaborera son système de gestion en fonction des spécificités de sa structure, des compétences de son personnel, des lois et règlements en vigueur. Le schéma ci-après permet de mettre en relief l'approche méthodologique du cash management :

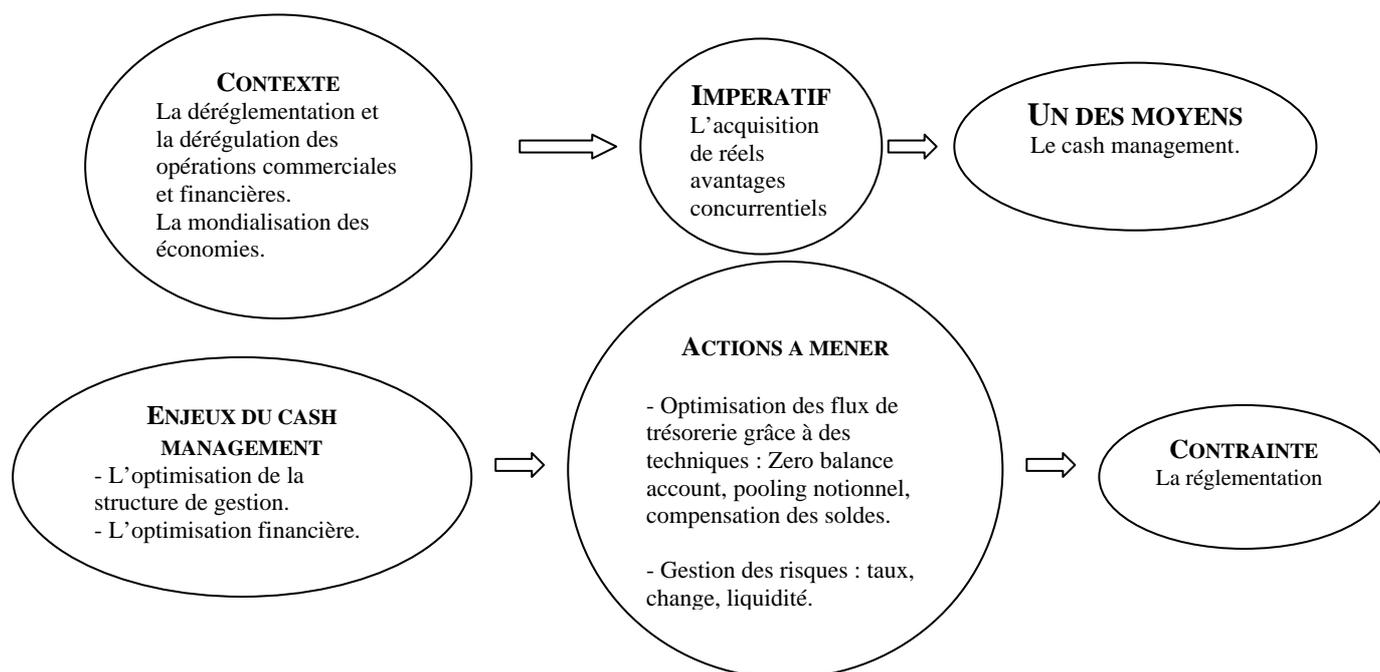


Figure 1: L'approche conceptuelle du cash management.

L'application de la gestion de trésorerie en entreprise se sert des modèles élaborés par la technique financière. Ce qui fera l'objet du deuxième chapitre.

CHAPITRE 2

UNE APPLICATION DE LA CENTRALISATION DE LA TRESORERIE : LE CAS DE THALES

Le volet pratique de cette étude aura été un stage en entreprise au sein du groupe THALES, multinationale dont le siège est basé à Paris. Il a duré quatre mois (du 05 mai au 31 août 2004) et s'est déroulé à la Direction Financière, plus précisément à la Direction Trésorerie Groupe (DTG) : division « Gestion Trésorerie Euro ».

L'entreprise étant un sujet à la fois banal et extrêmement complexe qu'on ne saurait aborder en même temps sous tous ses aspects¹³, il n'est pas question de pénétrer entièrement le groupe THALES pour en décrire tous les compartiments, au risque de s'écarter du champ d'étude. Il s'agit de privilégier l'approche économique et financière en analysant le modèle de gestion de trésorerie du groupe (section 2). Il aura fallu au préalable énoncer en quoi consiste sa problématique (section 1).

SECTION 1 : LA PROBLEMATIQUE DE LA TRESORERIE AU SEIN DU GROUPE THALES

THALES (société anonyme de droit français) est une multinationale spécialisée dans l'électronique professionnelle : équipements, systèmes et services associés. Elle intervient dans les domaines militaires (radars, systèmes de défense) et civils (contrôle du trafic aérien, transactions électroniques). D'abord articulée sur trois pôles (la défense, la technologie de l'information et service, l'aéronautique), son organisation a connu une refonte substantielle au cours du mois de mai 2004 suite à la dernière assemblée générale¹⁴. THALES, qui pesait en 2003 (fin du 4^{ème} trimestre) 10, 569 milliards d'euros de chiffre d'affaires¹⁵, fait partie du cercle très fermé des entreprises constitutives du CAC 40, indice de la bourse de Paris. Le

¹³ P. CONSO, F. HEMICI, L'entreprise en 20 leçons (troisième édition), DUNOD, Paris, 2003, page 5.

¹⁴ Les métiers de THALES se regroupent désormais en six divisions : l'Aéronautique, les Systèmes aériens, les Systèmes terrestres et interarmées, le Naval, la Sécurité, les Services.

¹⁵ Rapport annuel 2003.

groupe aura connu une évolution remarquable depuis ses origines¹⁶ grâce à une stratégie offensive orientée vers la diversification des métiers et basée sur la synergie des technologies et des compétences.

La gestion de la trésorerie relève de la Direction Financière du groupe ; elle revêt aujourd'hui une dimension plus sensible. Ce statut particulier tient au fait que THALES connaît une situation d'endettement net considérable, laquelle génère des contraintes (d'accès aux marchés financiers) qu'il convient de gérer de manière efficiente. L'objet de cette section est de présenter la pratique du cash management à THALES (§3). Nous situerons avant tout le lecteur sur les différents éléments qui auront donné au Trésorier THALES la place qui est désormais la sienne (§1) et traiterons ensuite des risques que ce dernier est chargé de gérer (§2).

§1 : LA PLACE DU TRESORIER CENTRAL AU SEIN DU GROUPE

La structure de l'entreprise constitue habituellement un panorama de la répartition des tâches (des différentes fonctions) en son sein. Elle est établie selon son domaine de compétences et répond aux différents problèmes posés dans sa gestion : techniques, commerciaux, financiers, humains, administratifs.

Il est opéré une distinction entre les fonctions opérationnelles (créatrices de la richesse) et les autres fonctions. Si dans un établissement financier (banque, fonds de pension, société financière) la fonction financière constitue l'aspect opérationnel, il n'en est pas de même pour les firmes à vocation industrielle à l'exemple de THALES. Les fonctions technique et commerciale en sont le socle, la fonction financière (au même titre que l'administratif et les ressources humaines) n'ayant qu'un rôle d'assistance qui consiste à fournir les ressources indispensables à la réalisation des objectifs fixés.

Les opérations menées par THALES sont en effet fondées sur l'échange, l'accumulation d'actifs industriels et relèvent de l'économie réelle ; elles s'effectuent sur la base de la monnaie et par l'intermédiaire d'actifs financiers. La fonction financière sert ainsi d'interface entre la sphère financière (banques, marchés financiers, etc.) et le groupe.

La diversification et l'internationalisation qui caractérisent l'évolution du groupe THALES auront exigé d'énormes investissements et donc en contrepartie un volume de capitaux très important. Le passage à la structure de groupe a certes permis l'utilisation de l'effet de levier de contrôle et l'effet de levier de financement, mais il a créé en contrepartie

¹⁶ Les origines de THALES remontent à la fusion de Thomson-Brandt avec la Compagnie Générale de Télégraphie Sans Fil (C.S.F.) en 1893. Le groupe se dénommera THALES à partir de décembre 2000.

des contraintes substantielles (accroissement de l'endettement du groupe). Face à sa stratégie offensive qui modifie en permanence sa structure financière, le groupe doit s'assurer que sa trésorerie est capable de suivre (en permanence) face à l'ampleur des engagements. La tâche du trésorier devient donc vitale parce qu'elle consiste à œuvrer à l'abaissement du coût de la dette et garantir à ce titre un volant de liquidités compatible avec le plan de développement de la société. Il doit pour cela opérer un choix judicieux entre les différents instruments et techniques disponibles dans la gestion des transactions nationales et internationales afin de comprimer les coûts qui vont de pair.

§2 : LA DIMENSION RISQUE

Dans l'économie d'échange et d'accumulation du capital où elle baigne, THALES est constamment exposée aux risques (monétaires en l'occurrence). La décentralisation des divisions opérationnelles, l'existence de filiales juridiquement autonomes et l'usage de plusieurs devises (Euro, Dollar, Yen, Livre Sterling, Franc suisse) accroissent substantiellement sa vulnérabilité et nécessitent la mise en œuvre de dispositifs de couverture.

Le trésorier identifie trois types de risques monétaires : les risques de taux, les risques de change et les risques liés à la gestion du cash.

A. LE RISQUE DE TAUX

Compte tenu de son contexte financier, THALES encourt un risque de hausse des taux d'intérêts. Les intérêts à payer par année représentent un chiffre considérable et sont sujets à de multiples fluctuations du fait de l'instabilité qui caractérise le marché des taux d'intérêts et de change. A titre indicatif, si THALES se finançait intégralement sur le court terme c'est-à-dire empruntait 906 millions d'euros (endettement net pour la fin d'année 2003), elle devrait payer plus de 18 millions d'euros par an, soit 50 000 euros par jour avec des taux de 2%. La détermination des taux du marché étant du pouvoir de la Banque Centrale Européenne (BCE), chaque variation de 0,25% aura un impact de 2,2 millions d'euros par an à endettement égal.

B. LE RISQUE DE CHANGE

Les trois approches du risque de change sont les suivantes : le risque de change transactionnel, le risque de conservation patrimoniale, le risque de change économique. La DTG s'intéresse particulièrement au risque de change transactionnel.

La gestion de ce risque consiste à consolider les informations relatives à l'exposition du groupe et met en œuvre des instruments financiers permettant d'assurer la couverture de ce risque.

Une partie des commandes signées et de l'activité commerciale du groupe est libellée en monnaie étrangère. Une politique visant à couvrir les risques qui en découlent est mise en place :

- Les offres négociées en devises sont gérées, soit par réassurance auprès des compagnies d'assurance (en particulier la Coface), soit par des opérations de marché (change à terme et options) ;
- Les commandes entrées en carnet et signées en devises sont couvertes par des ventes à terme exprimées essentiellement en dollars et livres Sterling.

C. LE RISQUE LIE A LA GESTION DU CASH

Ce risque se décompose en trois éléments :

- Le risque de liquidité : il se définit comme l'impossibilité à un moment donné de faire face à ses échéances, soit en raison du manque d'actifs transformables très rapidement en monnaie, soit en raison d'une crise financière (krach boursier) qui rend difficile la liquidation des actifs sauf au prix de pertes considérables de valeur, soit parce que l'entreprise ne trouve pas de nouveaux investisseurs prêts à lui octroyer des fonds. Cette situation dite d'insolvabilité met en cause la survie de l'entreprise car celle-ci ne peut plus assurer la continuité des échanges ; elle se trouve alors en cessation de paiement ;
- Le risque de contrepartie : il s'agit du risque de défaillance des contreparties auprès desquelles l'entreprise fait des placements de trésorerie. Il dépend de trois facteurs :
 - la probabilité de défaut qui mesure le risque de défaillance : cessation de paiement et/ou faillite d'une contrepartie qui se trouve de ce fait incapable de régler ses créanciers ;
 - le montant de l'exposition au risque qui est la valeur de marché des actifs qui ne pourra être honorée ;
 - le taux de recouvrement qui est le pourcentage de l'exposition au risque qui sera récupéré à la suite de procédures judiciaires suite à la faillite d'une contrepartie.

Le risque de contrepartie peut engendrer un risque d'ampleur mondiale : le risque systémique.

- Le risque systémique : il énonce un risque de contamination de l'ensemble du système suite à la défaillance de l'un des opérateurs. Dans la mesure où tous les intervenants sur un marché opèrent aussi sur les autres marchés, la défaillance de l'un des acteurs sur un marché peut affecter dangereusement les autres marchés, entraînant l'ensemble du système financier dans un cycle infernal de défaillances en chaîne.

Remarque : l'importance que revêt la mission du trésorier de THALES se mesure également par le souci qu'ont les agences de rating d'évaluer en permanence la solvabilité des emprunteurs.

Le groupe THALES de par son statut d'emprunteur fait l'objet d'un suivi régulier de la part des agences de notation boursière ; la note attribuée conditionne son accès au financement : plus la note sera bonne, plus les fonds seront bon marché.

Le rating de THALES (2^{ème} trimestre 2004) se présente ainsi qu'il suit :

- Moody's : Prime-2 pour les billets de trésorerie et emprunts à court terme, A3 pour les emprunts à moyen et long terme ;
- Standard & Poors : A2 pour les billets de trésorerie et les emprunts à court terme, A- avec perspective stable, pour les emprunts à moyen et long terme.

En théorie et d'après la courbe de spread/crédit 5ans, on constate un surcoût de 90 bp comparé au taux de financement d'une entité notée AAA (soit l'emprunt d'Etat). THALES connaît un surcoût de 75bp¹⁷.

¹⁷ Annexe1.

§3 : LA PRATIQUE DE LA GESTION DE LA TRESORERIE

La gestion de la trésorerie est assurée par la Direction Trésorerie Groupe (DTG). Créée en 1983, elle est organisée en cinq divisions dont nous ferons une brève présentation. Elle opère selon un modèle fondé sur la centralisation des opérations qui met en œuvre un ensemble d'outils appropriés, l'objectif étant une parfaite synchronisation des tâches, gage d'une gestion efficiente.

A. L'ORGANISATION ET LES PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT DE LA DIRECTION TRESORERIE GROUPE (DTG)

L'essentiel des opérations de la DTG se noue dans une salle de marché aménagée à cet effet et mettant à contribution toutes ses composantes suivant une organisation bien établie.

1. LES DIFFERENTES COMPOSANTES DE LA DTG

Toute l'activité de la DTG est animée par cinq sections gérant toutes les opérations en euros et en devises qui se traitent sur les marchés financiers et les filiales du groupe (environ 400) ; on a ainsi :

- La division Trésorerie Euro qui gère toutes les opérations de taux en euros effectuées sur les marchés financiers et l'ensemble des filiales françaises du groupe (environ 150) ;
- La division Trésorerie Devises et Garanties de change qui gère toutes les opérations de change et toutes les filiales étrangères du groupe ;
- Le Back-office qui assure le contrôle et la validation des opérations, en plus de la comptabilité du service ;
- La division Prévisions et contrôle des flux, qui assure une fonction d'anticipation des opérations de trésorerie ;
- La division Administration des systèmes, dont le rôle est de veiller au bon fonctionnement des systèmes informatiques mis en place.

Nous pouvons dresser l'organigramme ci-après, qui sera l'expression graphique de la structure fonctionnelle et hiérarchique de la DTG :

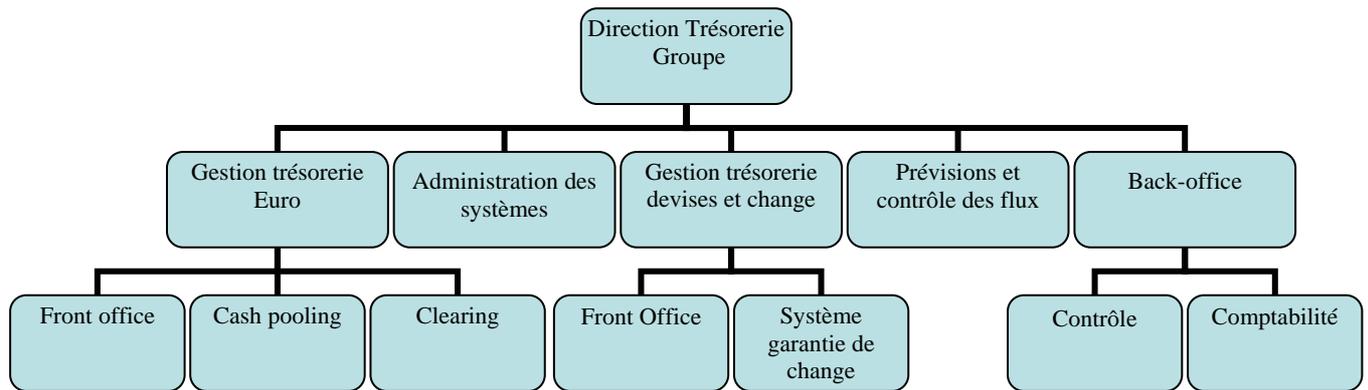


Figure 2: Organigramme de la Direction Trésorerie Groupe (DTG).

Source : THALES.

2. LA CENTRALISATION COMME MODE DE GESTION

Le cash est généré par les filiales du groupe. Mais, sa gestion est assurée de manière centralisée au niveau du siège. Ce mode de gestion ne constitue pas la solution optimale, mais résulte d'un choix organisationnel. Il s'agit de mettre en place des règles de fonctionnement (procédures) applicables par tous et nécessitant une parfaite coordination des opérations et une bonne communication sur les différents enjeux.

La trésorerie du groupe s'articule autour du principe de regroupement par zone monétaire et, dans certains cas, par pays : la zone euro (existence d'une centralisation pour les seules unités françaises), la zone sterling, la zone dollar en sont les principales. Ces zones sont rattachées à la DTG qui procède à la consolidation de la trésorerie du groupe. Celle-ci consiste en une gestion unique de l'ensemble des filiales. Par ce procédé, le siège décide d'assumer les besoins de liquidités de ses filiales. « Les positions de trésorerie des filiales (prêteuses et emprunteuses) pourront ainsi être soldées au même titre que les différents comptes du groupe, composant ainsi un véritable marché interne des flux de trésorerie »¹⁸.

- La responsabilité des filiales consiste à :
 - suivre les procédures définies au niveau du siège ;
 - informer obligatoirement le siège en effectuant un travail de prévisions des flux de trésorerie ;
 - jouer un rôle d'alerte ;
 - gérer les risques dans la limite de leurs pouvoirs.
- Le trésorier du groupe aura quant à lui la tâche :

¹⁸ P.QUERY, Y. LE FUR, Finance d'Entreprise (cinquième édition), DALLOZ, Paris, 2002, page 1022.

- d'organiser : optimisation, régulation de la liquidité, consolidation des risques ;
- d'assurer la couverture des risques ;
- d'être l'interlocuteur des marchés et des banques ;
- de contrôler les risques monétaires.

Le groupe économisera ainsi un volume important de surcoûts issus des marchés financier et bancaire : commissions, frais d'intermédiation, écarts de cotation entre prêts et emprunts. En particulier, la centralisation de la trésorerie permet à THALES de garder la marge prêteur /emprunteur qui est normalement perçue par les banques¹⁹.

La description des différents outils de cash management en vigueur dans le groupe permettra de mieux cerner les avantages d'une gestion centralisée.

B. LES DIFFERENTS OUTILS DE CASH MANAGEMENT

La DTG met en œuvre des outils qui reposent sur la notion de pool de trésorerie selon des conventions de trésorerie préalablement définies²⁰. Nous examinerons successivement le cash pooling, le clearing, le netting.

1. LE CASH POOLING

La centralisation du cash au niveau du siège suppose un lien de capital (au moins 95% selon la norme du groupe) avec les filiales. Dans le cas d'une joint-venture, les limites des opérations de cash s'établissent à la hauteur de la participation au capital.

a. LE PRINCIPE

Il s'agit d'un système de centralisation des flux de trésorerie des filiales. Certaines filiales peuvent être à un moment donné excédentaires, donc prêteuses ; à l'inverse, d'autres sont déficitaires donc emprunteuses. L'opération consiste à remonter les différents flux via un compte courant. Le système central fonctionne comme une banque centrale entre les filiales prêteuses et emprunteuses.

Grâce à une messagerie « MESSOP²¹ » les flux sont centralisés, automatisés et sécurisés²².

Le principe s'articule ainsi qu'il suit :

- Après l'équilibrage de leurs comptes (dits secondaires), chaque filiale accède à un portail intranet :

¹⁹ Idem.

²⁰ Annexe 2 : un modèle de convention de trésorerie.

²¹ Messagerie Opérations.

²² Annexe 3 : schéma de la centralisation.

- Saisit dans un masque son mouvement du jour :
 - VRF : la filiale est excédentaire et fait un versement de fonds;
 - VEF : la filiale est déficitaire et fait une demande de fonds;
 - AAN : la filiale annule une opération effectuée par erreur;
 - Le transmet au siège qui le valide et lui envoie un accusé de réception.
- La DTG :
- Intègre tous les mouvements de manière à connaître la trésorerie globale du jour ;
 - Prépare et effectue une opération de marché.

Les filiales au travers de la messagerie portent le nom de « site décentralisé » ; le siège constitue le « site central »²³.

b. LA DESCRIPTION DU PROCESSUS

La périodicité du cash pooling est journalière. Les filiales font une opération dite d'équilibrage²⁴ de leurs comptes bancaires destinée à mettre leur trésorerie à zéro ; en fonction de leur position de trésorerie, ils envoient leur demande ou leur versement de fonds. Ces demandes/versements sont intégrés dans un logiciel de trésorerie (CASH FLOW) qui va créditer ou débiter le compte courant de l'unité ainsi que les comptes bancaires de la DTG.

La remontée des données est faite avant 10 heures 30 minutes. L'heure limite fixée à 10h 30 s'explique par le fait que les mouvements interbancaires en date de valeur jour doivent être effectués avant 12 heures. Les opérations de fonds entre filiales via la DTG nécessitant un certain nombre de traitements, il s'agit de s'accorder une certaine marge de manœuvre pour éviter des erreurs éventuelles et surtout des pertes financières. Suivant l'exemple ci-après, la position de trésorerie globale (situation trésorerie nette) est déterminée comme suit (tableau 1):

²³ Annexe 4 : circulation des différentes opérations du cash pooling.

²⁴ Titulaires de comptes bancaires dans 4 banques au maximum, les excédents de trésorerie sont centralisés sur un compte « pivot » grâce à des transferts interbancaires et sont utilisés pour financer les comptes débiteurs.

Tableau 1: Exemple de détermination de la position de trésorerie globale du groupe THALES.

Banques	Soldes après réception des demandes et versements des filiales en K€
Natexis Banques Populaires	- 30 000
BNP Paribas	+ 30 000
Crédit Lyonnais	- 30 000
Crédit Agricole Indosuez	+ 10 000
Société Générale	- 20 000
Situation Trésorerie Nette	- 40 000²⁵

La détermination de la position globale permet l'exécution d'une opération de marché qui consiste en un ajustement au jour le jour : lorsque la position nette est positive, le Front Office effectue un placement : certificat de dépôt négociable, achat de SICAV ; lorsque la position nette est négative, le Front Office émet un billet de trésorerie pour se financer.

L'objectif est de laisser un découvert d'un montant global de 5 millions € (environ) réparti entre les différentes banques afin de recevoir des versements de fonds dits rétroactifs (tardifs) en J-1 qui peuvent entraîner une surcouverture (comptes créditeurs), représentant une perte considérable : il s'agit de « l'argent qui dort ».

Dans notre exemple, la DTG émet un billet de trésorerie de 35 millions € auprès de Natexis (par exemple) via la salle des marchés. Le compte sera crédité de ce montant.

La BNP servira de banque pivot pour les virements d'équilibrage (tableau 2).

Tableau 2: Position de trésorerie globale après virements d'équilibrage.

Banques	Soldes après réception des demandes et versements des filiales en K€	Solde après émission du Billet de trésorerie	Solde après équilibrage
Natexis Banques Populaires	- 30 000	+ 5 000	- 200
BNP Paribas	+ 30 000	+ 30 000	- 2800
Crédit Lyonnais	- 30 000	- 30 000	- 800
Crédit Agricole Indosuez	+ 10 000	+ 10 000	- 700
Société Générale	- 20 000	- 20 000	- 500
Situation Trésorerie Nette	- 40 000	- 5000	- 5000

²⁵ Ce solde peut être positif.

Le montant de la répartition est défini suite à des autorisations de découvert négociées avec chaque banque.

Ces opérations sont saisies dans le système CASH FLOW de manière à en assurer le suivi du départ à la tombée (échéance)²⁶.

c. LA REMUNERATION DES MOUVEMENTS DE FONDS

La DTG est une banque pour les filiales, servant ainsi d'intermédiaire. Elle met en place un système de calcul d'intérêts sur les emprunts et les placements destiné à couvrir les coûts liés aux mécanismes financiers qui sous-tendent la gestion de la trésorerie. Le calcul se fait sur la base de l'EONIA²⁷ : les emprunts des filiales sont facturés à EONIA + marge (0,25) ; les placements de fonds des filiales sont rémunérés à EONIA – marge (0,25). Ces intérêts sont calculés mensuellement. Les filiales sont soumises à une limite de consommation des emprunts fixés par les Directeurs de divisions et la DTG. Cette dernière dresse à la fin de chaque année un état récapitulatif des éventuels dépassements de limite des différentes unités. Le système de cash pooling permet la réduction des mouvements bancaires qui génèrent des frais financiers. Il permet aux filiales de se financer à moindre coût. La DTG connaît les conditions de banque en vigueur sur le marché et fixe ses marges en conséquence.

2. LE CLEARING

Il se définit comme un système de compensation intragroupe en euros. Il a pour rôle de :

- Gérer les virements intragroupe en valeur compensée et optimiser la gestion de trésorerie ;
- Faciliter la gestion administrative des flux intragroupe ;
- Fournir un outil capable de mieux gérer la position de facturation des filiales entre elles : c'est un outil de crédit management (gestion du poste clients).

²⁶ Annexe 5 : le tableau résumant le déroulement d'une journée de cash pooling. Ce dernier met en évidence l'importance du facteur temps.

²⁷ Euro Overnight Index Average : taux du marché monétaire.

a. LE PRINCIPE

Les filiales du groupe se trouvent très souvent clientes et fournisseurs de biens et services entre elles. Le clearing consiste à gérer les opérations entre filiales françaises (libellées en euros).

Toutes les opérations de décaissement ou d'encaissement entre deux sociétés du groupe seront donc obligatoirement gérées dans le système. Ce qui implique la création au sein d'un grand groupe comme THALES d'un organe (appelé couramment administrateur) jouant le rôle de chambre de compensation. Un répertoire est établi, chaque filiale devant y être enregistrée. Le clearing fonctionne sur les comptes courants du siège, ce qui garantit la valeur compensée, évite le recours au système bancaire, donc le paiement de frais divers sur les mouvements de fonds occasionnés. Les relations acheteur/vendeur (client/fournisseur) sont de deux types :

- Commerciales : factures, avoirs, avances, etc. ;
- Financières : redevances, primes d'assurances, loyers, etc.

b. LA DESCRIPTION DU PROCESSUS

- LA PERIODICITE

Elle est mensuelle et se caractérise par deux composantes :

- Le délai de règlement :

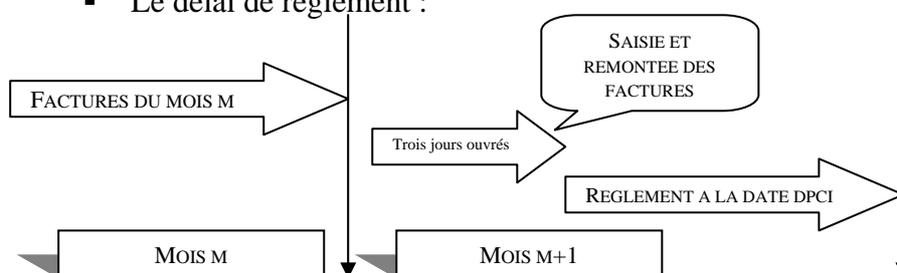


Figure 3: Délai de règlement du clearing.

- La date de paiement unique par mois :

Les transferts sont exécutés en date de valeur imposée par le système pour toute société membre. Cette date de valeur est appelée Date de Paiement Commune Intra groupe (DPCI). Un calendrier annuel est dressé et mis à la disposition de tous les trésoriers du groupe.

Le clearing obéit à un cycle de traitement mensuel de l'information et respecte des dates limites autorisées pour :

- La remontée des déclarations de créances par les fournisseurs (vendeurs) ;

- La remontée des paiements par les clients (acheteurs).
- **LES DIFFERENTES ETAPES**

Le clearing se subdivise en trois étapes :

➤ **L'étape prévisionnelle**

Les filiales fournisseurs déclarent en début de mois les créances du mois M-1 (émission d'un état de facturation) sur les filiales clientes. Les fournisseurs disposent en moyenne des trois premiers jours ouvrables du mois pour envoyer leur relevé de facturation.

A la fin de cette période, la DTG envoie à chaque filiale un récapitulatif des flux facturés dans le clearing du mois (accusé de réception) et un état de facturation retour composé des différents flux rentrés dans le mois par ses fournisseurs.

➤ **L'étape réelle**

- **LA PROPOSITION DE PAIEMENT**

Après la remontée des factures, la DTG envoie aux filiales clientes un état dit Proposition de paiement (Pep) récapitulant les factures et autres flux à échéance, les impayés des mois précédents et les avoirs. Tant qu'une facture n'est pas réglée, elle est reportée systématiquement dans la Pep.

- **L'ETAT DE PAIEMENT**

Les filiales clientes adressent une réponse (à la Pep) en émettant un état de paiement : elles y mentionnent leur refus ou leur acceptation de règlement des factures. Même en cas de refus total des factures (décaissement nul), l'état doit être adressé à la DTG, le clearing proposant par défaut la validation totale du paiement.

Remarque : les clients peuvent décider de payer des factures non répertoriées dans le système, qui auront alors le statut de flux exceptionnels. Il s'agit notamment de paiements anticipés.

- **L'ETAT DE PAIEMENT RETOUR DEFINITIF**

Cet état est envoyé aux filiales clientes comme récapitulatif des opérations menées au cours du mois.

➤ **La compensation**

La DTG génère des états de compensation : une position de facturation et une position de paiement, émis respectivement à l'adresse des fournisseurs et des clients.

Un état des créances et des dettes est dressé ensuite à l'attention de toutes les filiales. Il s'agit d'une revue statistique (mensuelle).

Les avantages du clearing sont essentiellement :

- La synchronisation des sorties et de la comptabilisation des opérations (sorties et rentrées de cash) ;
- Le suivi rigoureux des règlements intra-groupe (échancier, acceptation et refus de paiement, taux des impayés...) ;
- L'allègement des procédures par une centralisation optimisée des opérations²⁸.

3. LE NETTING

Il s'agit également d'un système centralisateur et compensateur multilatéral des paiements à l'instar du clearing. Toutefois, alors que ce dernier traite des opérations concernant les filiales françaises du groupe (libellées en euros), le netting est utilisé pour le traitement des créances et dettes groupe hors zone française libellés soit en devises, soit en euros . Du fait du volume important de ses activités internationales, THALES est au cœur de multiples transactions qui font intervenir plusieurs de ses filiales à travers le monde. Les six divisions qui composent le groupe pilotent en permanence plusieurs opérations d'import/export qui commandent une gestion optimale de plusieurs devises. On effectue une distinction entre deux types de flux :

- Les flux hors groupe qui font l'objet d'une gestion dite externe ;
- Les flux intragroupe qui sont gérés par le netting (gestion interne).

Sa mise en place s'avère salutaire en raison du volume des opérations : plus de 3 000 factures émises par mois.

a. LE PRINCIPE

Trois éléments sont mis en évidence : l'objectif du système, la devise de facturation, le délai de règlement.

²⁸ Annexe 6 : schéma des flux du clearing.

- **L'OBJECTIF**

Il consiste à compenser (de manière bilatérale ou multilatérale) les positions de change débitrices ou créditrices réciproques entre les différentes entités : Siège, filiales. Ces positions sont libellées en plusieurs devises.

De la même façon que le clearing, le netting a une périodicité mensuelle composée de trois phases :

- La centralisation de la facturation émise par les fournisseurs ;
- La proposition de paiement aux clients et la centralisation des acceptations ;
- La compensation et l'exécution des règlements internationaux.

La DTG dresse un calendrier rigoureusement suivi par les filiales : fixation d'une DPCI.

- **LA DEVISE DE FACTURATION**

Lorsque la monnaie locale est adoptée, l'exportateur ou l'importateur connaît le montant exact à payer. Il n'encourt pas de risque de change.

Toutefois, pour des raisons commerciales, le choix de la monnaie locale peut s'avérer impossible. L'entreprise est dès lors obligée d'accepter la devise du client ou du fournisseur étranger. Elle s'expose alors au risque de change.

Par ailleurs, il se pourrait que la devise de facturation ne soit ni celle de l'importateur, ni celle de l'exportateur. On parle alors de « devise tierce ». Les deux se trouvent exposés au risque de change.

- **LES DELAIS DE REGLEMENT**

Dès leur entrée dans le netting, les filiales se doivent de négocier avec leurs partenaires les modalités de règlement. Ainsi, chaque relation fait l'objet d'une modalité bien définie : 30, 60, 90 jours. Il est conseillé aux entités d'opter pour un délai d'un mois en raison du cycle mensuel du netting : les factures saisies en début du mois sont réglées au cours dudit mois (DPCI).

b. LA DESCRIPTION DU PROCESSUS

On distingue trois phases : la facturation, l'étape de paiement, l'étape de compensation.

- **LA FACTURATION**

C'est la première phase de tout système de netting. A ce niveau du processus, les filiales doivent générer un fichier récapitulatif des factures, avoirs et redevances concernant les flux intragroupe du mois précédent. Le système consiste à attribuer à chaque facture un

numéro et d'éventuels commentaires pour faciliter la compréhension des états. La date limite de cette étape est fixée en général au 10 de chaque mois.

A ce stade, chaque filiale en position de fournisseur doit adosser ses garanties de change export ; ainsi à cette période, la filiale peut connaître la contre valeur de sa facturation en monnaie locale et éliminer tout risque de change sur les encaissements prévus.

Les factures et avoirs concernés par cette étape sont uniquement les nouvelles factures. Les arriérés sont automatiquement conservés et re-proposés le mois suivant.

- **L'ETAPE DE PAIEMENT**

Après la facturation, deux états sont émis par la DTG et envoyés aux filiales : « l'invoicing statement » qui concerne l'activité import de chaque filiale et « l'invoicing statement confirmation » qui concerne l'activité export. Cette distinction a pour but l'évaluation de leurs encaissements et leurs décaissements du mois et la mise à jour de leur plan de trésorerie mensuel.

Il est ensuite envoyé aux filiales un état récapitulatif appelé Proposition de paiement (Pep) identique à celui élaboré dans le Clearing. Il revient à chaque filiale de « choisir » ce qu'elle paiera et refusera de payer étant entendu que tout refus de paiement devra être motivé par une raison valable qui sera communiquée au fournisseur. Lorsque le principe de paiement est acquis, les garanties de change import sont adossées aux factures concernées (même principe que les garanties de change export).

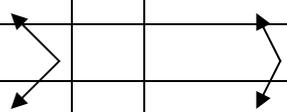
Les flux exceptionnels peuvent également intervenir dans le netting ; aucune garantie de change n'est prévue à cet effet. Cette étape court jusqu'au 20 de chaque mois.

- **L'ETAPE DE COMPENSATION**

C'est l'étape ultime du cycle mensuel du netting. Par le système de rapprochement de tous les débits et crédits pour une même unité, on obtient un solde net (débitaire ou créditeur²⁹) qui représente le montant dû au groupe et vice versa. Ce solde est exprimé en monnaie locale de la filiale grâce aux garanties de change import et export adossées aux dettes et créances. Si par exemple la balance nette d'une filiale est débitrice, l'opération de compensation s'effectuera par débit du compte de la filiale dans son pays et en contrepartie par le crédit du compte centralisateur de la société mère. La compensation consiste donc en une simple écriture comptable où les comptes centralisateurs et pivots de la société holding servent de relais mais ont toujours un solde nul à la fin du mois.

²⁹ Voir l'exemple d'application ci-après.

Exemple d'application.**Tableau 3: Opérations de netting (transactions en euros).**

Pays	Comptes Filiales dans leur pays			Comptes centralisateurs dans le pays			Comptes pivots à Paris		
	Sens	Cpte	Montant	Sens	Noms	Montant	Sens	Nom	Montant
Italie	Crédit	F1	+ 50 Euros	Débit		- 50 Euros			
	Débit	F2	- 40 Euros	Crédit		+ 40 Euros			
	Total		+ 10 Euros	Total		- 10 Euros			+ 10 Euros
Belgique	Crédit	F3	60 Euros	Débit		- 60 Euros			
	Débit	F4	- 70 Euros	Crédit		70 Euros			
	Total		- 10 Euros	Total		+ 10 Euros			- 10 Euros
				Solde		0	Solde		0

Source : l'auteur.

Trois états sont envoyés aux filiales :

- Une balance nette : qui exprime le solde dû ou à recevoir par chaque filiale dans sa monnaie locale ;
- L'état de facturation : qui reprend le montant des factures réglées au cours du mois en un solde global exprimé en devise de facturation. Il s'agit d'abord de présenter les paiements et encaissements en monnaie locale puis les mêmes flux en devises;
- L'état des garanties après compensation : informe la filiale du montant mobilisé (déjà adossé à une facturation) et des mobilisables (montant de la garantie non adossé) pour chacune de ses factures.

Les avantages du clearing en termes de synchronisation des sorties et entrées, comptabilisation des opérations, allègement des procédures, etc., sont également valables dans le netting³⁰.

SECTION 2 : L'ANALYSE DU MODELE DE GESTION DE THALES

L'objet de cette section est d'analyser succinctement les éléments qui conditionnent l'optimisation de la gestion du cash à THALES. Les outils de cash management requièrent une logistique et de travaux préalables appropriés ; lesquels permettent de manager au jour le jour les différents flux générés par les activités du groupe. Cette section vise donc à analyser

³⁰ Annexe 7 : schéma des flux du netting.

le système de gestion de l'information mis en place (§1) ; il importe également de traiter de la couverture des risques monétaires, qui font l'objet d'un suivi minutieux au sein du groupe (§2).

§1 : LA CIRCULATION ET LA GESTION DE L'INFORMATION

Le cash management THALES repose sur des aspects techniques qui assurent une utilisation des données (mouvements de fonds) au jour le jour. Les prévisions de trésorerie doivent être effectuées de manière optimale pour affiner les travaux de la DTG.

A. LE ROLE CLE DU SYSTEME D'INFORMATION

Le système d'information de la DTG se compose de différents outils informatiques permettant :

- La centralisation des besoins (demandes ou versements de fonds, achat/vente de devises, financement) des filiales ;
- La communication des informations aux filiales ;
- La gestion de la trésorerie valeur et des opérations de marché ;
- La communication bancaire ;
- La récupération des informations extérieures nécessaires au fonctionnement du système.

S'agissant de la centralisation des besoins, en dehors des systèmes d'information classiques tels que le téléphone, la télécopie ou la messagerie, la DTG a mis en place un portail Intranet pour tout ce qui est demande ou versement de fonds, mise à disposition d'un certain nombre de rapports tels que les extraits de comptes courants et les échelles d'intérêts. Le choix technique d'un portail permet de fournir un accès aux services DTG à l'ensemble des filiales implantées partout dans le monde.

Les flux échangés entre les filiales et la DTG sont tracés dans le système d'information au travers de leurs statuts allant de « saisi » à « traité ». Par ailleurs, chaque flux émis fait l'objet d'un accusé de réception permettant ainsi aux filiales de contrôler les informations traitées par la DTG.

Le cœur du système d'information est un progiciel de gestion de trésorerie (CASH FLOW) qui permet d'effectuer l'ensemble des tâches liées à une trésorerie en date de valeur (rapprochement bancaire, équilibrage des comptes) et celles liées aux opérations (traitement des échéances, rapports, comptabilité). Cet outil est d'une manière ou d'une autre interfacé

avec les autres systèmes d'information de la trésorerie (portail, plates-formes de communication bancaires, etc.).

Ces plates-formes utilisent des protocoles de communication sécurisés soit spécifiques à une banque (CHASE INSIGHT pour JP MORGAN CHASE, GOELINK POUR BNP PARIBAS), soit correspondant à des normes : c'est le cas pour les protocoles ETEBAC concernant la réception d'extraits de comptes bancaires et l'envoi des ordres de paiement et de SWIFT pour les confirmations des opérations de marché.

En complément de ces systèmes, il existe des outils permettant aux utilisateurs d'avoir accès à des informations économiques telles que les cours de change, la valeur des taux, les événements politiques et économiques majeurs dans le monde, et ceci en temps réel. Les fournisseurs principaux de ces informations sont REUTERS et BLOOMBERG.

Les difficultés rencontrées sont essentiellement liées à la fiabilité des connexions Intranet, ETEBAC, GEOLINK, etc. L'administrateur des systèmes se met à la disposition de tous pour pallier à d'éventuels problèmes et œuvre à faire évoluer le système en fonction des besoins³¹.

B. LES PREVISIONS DE TRESORERIE

Les prévisions de trésorerie du groupe se font à travers un plan global de trésorerie (PGT). Instrument de gestion indispensable à l'optimisation des flux, il permet à THALES de recenser (horizon de plusieurs mois/années) les mouvements affectant la structure financière du groupe.

1. LES OBJECTIFS ET LA COLLECTE DES DONNEES

La mise en œuvre du PGT assure à la fois la gestion du besoin de financement du groupe et la détermination de sa politique de financement.

a. LE PRINCIPE

Les prévisions à l'échelle du groupe se font à travers un système d'information nommé CARAT ; lequel sera bientôt remplacé par le système MAGNITUDE. Les filiales doivent remonter deux types de flux :

- Des flux relatifs au management reporting qui visent à orienter la prise de décision (carnets de commandes, effectifs, investissements) : une fois par mois ;

³¹ Annexe 8 : schéma descriptif du système d'information.

- Des flux relatifs aux travaux comptables qui permettent l'élaboration des états de synthèse consolidés (bilan, compte de résultat, trésorerie) : tous les trimestres, soit quatre fois par an.

Ces remontées font l'objet de synthèses internes destinées à la Direction Générale : outil stratégique d'aide à la décision. Elles génèrent également des synthèses externes à destination des investisseurs et des clients du groupe dans le but de vendre l'image du groupe : communication financière.

Le reporting opéré par la Direction Financière permet le suivi du besoin de financement du groupe (la dette nette). Il conditionne la politique de financement définie par la Direction Financière, laquelle s'inscrit dans la stratégie définie par la Direction Générale.

Cette politique s'articule autour d'un horizon court terme : émission des billets de trésorerie, découverts et éventuellement des cessions de créances et d'un horizon à moyen/long terme : EMTN, Emission obligataire, OCEANE. La structure des taux est fonction des stratégies de couverture définies par la Direction Financière : par exemple, une émission obligataire à taux fixe, avec éventuellement un swap à taux variable (intégralité de l'emprunt ou une partie seulement).

Le volume et l'orientation des opérations court terme (en euros en l'occurrence) est tributaire du PGT : une émission obligataire pouvant entraîner un rétrécissement des opérations en billets de trésorerie, une augmentation des achats de produits de placement, etc.

b. LE SUIVI DE LA TRESORERIE

Il se situe en aval de la politique globale de financement. Il s'inscrit dans l'élaboration d'un budget de trésorerie qui traite les déficits court terme (recours à des emprunts à court terme) et les excédents (placements, achats SICAV, achat titres de titres de créances négociables) : jour le jour, mois, trimestre, etc.

Les filiales et les différentes divisions qui composent le siège (DTG, DCG, DFLT) prévoient des flux en grandes masses (généralement en début d'année) pour une période allant de 15 jours à 1 an. Il s'agit pour elles de recenser les engagements et les rentrées potentielles de fonds découlant de leurs activités courantes et exceptionnelles. Il peut s'agir des dépenses liées au processus d'investissement (acquisitions, achat d'immobilisations), au processus d'exploitation, ou à la politique de financement (emprunts, augmentations de capital).

La DTG effectue un reporting des données transmises via le portail Intranet et élabore un budget de trésorerie étalé sur une année. Ce document constitue un document prévisionnel de l'offre et de la demande de liquidités pour l'ensemble du groupe.

2. LES CONTRAINTES TECHNIQUES

Grâce au progiciel CASH FLOW, les informations issues des filiales et divisions du siège sont reportées et traitées instantanément. Le problème se situe donc au niveau de l'accès aux données qui doivent être acheminées avec un maximum de précision afin d'élaborer un budget optimal qui constituerait dès lors un document précieux de négociation des conditions d'opérations de marché. La grande volatilité des sorties et rentrées de fonds accroît les difficultés à dresser un budget précis :

- Les recettes : les moyens de paiement reçus par les services commerciaux ne sont pas toujours remis immédiatement à l'encaissement. Les clients décident de régler leurs dettes par virement à une date qu'il n'est pas possible de déterminer avec certitude ;
- Les dépenses : on ne peut pas dire à quel moment le créancier décidera de remettre à l'encaissement les moyens de paiement à sa disposition. Les filiales peuvent néanmoins contrôler leurs décaissements car elles sont seules habilitées à débiter leurs comptes bancaires.

La DTG recense les données qui par leur importance et leur relative récurrence, peuvent affecter la trésorerie du groupe :

- Les sorties de fonds significatives, le plus souvent étalées sur des périodes fixes s'inscrivent aisément dans le budget.

Tableau 4: Sorties de fonds : THALES.

Salaires	1 ^{er} jour ouvré du mois
Fournisseurs	Aux alentours du 5 de chaque mois
Charges sociales et acomptes de salaire	Aux alentours du 15 de chaque mois
Fournisseurs	Aux alentours du 20 de chaque mois
TVA	Aux alentours du 25 de chaque mois

Source : THALES.

Quant aux sorties de fonds exceptionnelles (acquisitions, achats d'immobilisations, etc.), elles doivent être communiquées le plus rapidement possible à la DTG pour être prises en compte, le budget de trésorerie étant essentiellement dynamique. Le traitement consiste alors à les intégrer immédiatement dans le budget ;

- Les entrées de fonds : elles sont plus difficiles à gérer car découlant de conditions très souvent extérieures au groupe. Le risque est dès lors de se retrouver en surcouverture sur un compte et d'être obligé de négocier un placement de fonds dans des conditions défavorables.

La DTG s'informe en permanence sur les évènements importants qui pourraient avoir un impact non négligeable sur la trésorerie du groupe.

§2 : LA GESTION DES RISQUES

La gestion des risques est une préoccupation permanente des instances dirigeantes. Les techniques de couverture utilisées obéissent à des procédures bien définies et managées par la DTG.

A. LES RISQUES DE TAUX

La gestion des risques de taux (court, moyen, long termes) concerne aussi bien les filiales que le siège. Elle obéit au système de rémunération des fonds intragroupe défini par la Direction Financière du groupe :

- Le calcul des intérêts sur les demandes et versements de fonds des filiales s'établit suivant un taux variable : les placements de fonds sont rémunérés à EONIA- 0,25 ; les emprunts supportent EONIA + 0,25 ;
- Les banques proposant généralement une structure de taux fixe sur les opérations de marché, la DTG s'applique à aligner sa politique de taux sur le système de rémunération interne au groupe : échange du taux fixe contre un taux variable par l'utilisation de la méthode de swap de taux.

Les trésoriers filiales opèrent dans la limite des pouvoirs qui leur sont conférés. Leurs interventions se situent en amont du processus du management du risque ; le trésorier groupe ayant la responsabilité de gérer le risque global.

1. LA COUVERTURE DES RISQUES AU NIVEAU DES FILIALES

Chaque jour, les filiales procèdent à l'équilibrage de leurs comptes bancaires. Elles font ensuite un versement ou une demande de fonds de manière à obtenir une trésorerie zéro. Les intérêts sont calculés chaque mois sur les soldes quotidiens des comptes courants ; ils s'établissent souvent à des montants considérables. L'objectif des filiales consiste donc à limiter les frais financiers qui affectent leurs mouvements de fonds, surtout en période d'instabilité des taux d'intérêt. Elles peuvent pour cela affiner leurs prévisions de trésorerie sur un horizon plus ou moins lointain et bénéficier d'un produit plus intéressant que le système de rémunération à taux variable du compte courant. Il s'agit de bloquer des fonds sur un compte « blocage » en se garantissant un taux fixe.

A titre d'exemple, une filiale peut prévoir un besoin important de trésorerie sur une période de six mois dans un environnement de taux instable. Elle décidera alors de faire un blocage consistant en un emprunt pendant six mois à un taux fixe déterminé par la DTG en fonction des conditions du marché et du coût de couverture mis en place.

Le blocage des fonds est préconisé lorsque l'environnement financier est instable. La fixation des taux permet de se protéger contre une hausse éventuelle des taux sur les marchés (emprunts) ou une baisse (placements). La DTG a un rôle de conseil auprès des filiales en mettant à leur disposition toutes les informations nécessaires pour affiner leurs calculs financiers. L'intranet mis à jour quotidiennement leur permet d'avoir des informations sur les différents taux : EONIA, taux de swaps court terme, etc.

2. LA COUVERTURE DES RISQUES AU NIVEAU DU SIEGE

a. LES OPERATIONS DE MARCHE

En fonction de l'évolution de la trésorerie qui s'évalue au travers des prévisions (globales et ponctuelles émises par les filiales) situées en amont et des tombées de billets de trésorerie ou de remboursements de fonds placés, la DTG effectue des opérations de marché : ajustement au jour le jour ou opérations plus longues (quinzaine de jours, mois) suivant la logique de rémunération définie au sein du groupe. S'agissant par exemple des billets de trésorerie, la DTG les émet soit à taux fixe et achète un swap (elle reçoit le taux fixe et paye le taux variable), soit à taux variable direct, soit à taux fixe direct ; la structure des taux dépendant des conditions du marché.

Exemple : Soit l'émission d'un billet de trésorerie de 20 millions à 2,02% sur un mois ; la DTG met en place un swap receveur taux fixe à 2,00 vs EONIA. Le résultat est le suivant :

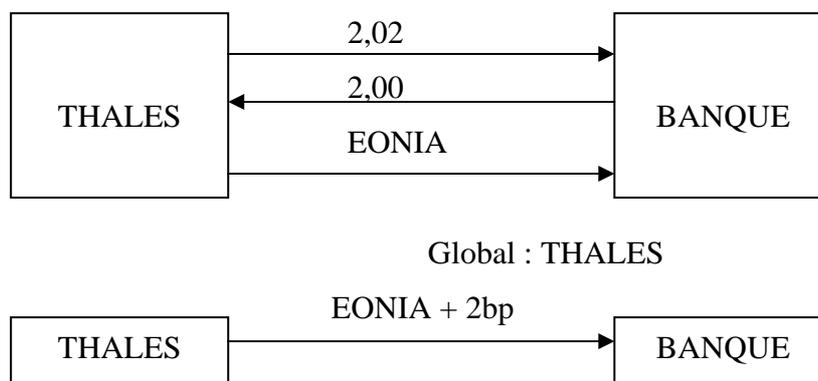


Figure 4: Emission d'un billet trésorerie (swap de taux d'intérêt).

Le coût de l'emprunt sera EONIA + 0,02.

b. LE BLOCAGE DE FONDS

La DTG swapera les blocages à taux fixe mis en place avec une de ses filiales selon ses anticipations d'évolution des taux et de sa position de trésorerie : emprunteuse ou prêteuse.

B. LES RISQUES DE CHANGE

Les risques de change qui se présentent sont issus à la fois des opérations intragroupe et hors groupe. Ils se présentent sous des formes différentes et sont couverts suivant des conditions appropriées.

1. LES DIFFERENTES SITUATIONS D'EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE

Ainsi que précisé précédemment, THALES attache une importance particulière au risque de change transactionnel. Du fait de l'importance de ses activités internationales, on identifie trois risques : le risque lié à l'exportation, le risque lié à l'importation, le risque sur appel d'offre.

a. LE RISQUE DE CHANGE SUR LES CONTRATS D'EXPORTATION

Les filiales exportatrices sont soumises au risque de change lorsque le montant de leurs ventes est libellé en devise et non en monnaie nationale. En cas de dépréciation monétaire de la devise face à la monnaie nationale, la contre-valeur de leurs créances diminue.

b. LE RISQUE DE CHANGE SUR LES CONTRATS D'IMPORTATION

Les filiales importatrices sont soumises au risque de change lorsque le montant de leurs achats est libellé en devise et non en monnaie nationale. En cas d'appréciation de la devise par rapport à la monnaie nationale, la contre-valeur de leurs dettes augmente.

c. LE RISQUE DE CHANGE SUR APPEL D'OFFRE

Les filiales sont régulièrement soumises à ce risque dans le cadre de grands projets industriels (aéronautique, infrastructures, etc.) : de nombreux contrats remportés par le groupe THALES le sont par la procédure d'appel d'offre. Lors d'une souscription d'appel d'offre, les entreprises candidates libellent leur offre dans la devise finale du contrat. Le risque se manifeste ici par une incertitude quant à la réalisation ou non des travaux. Le terme « projet » est ici approprié parce que le risque de change ne naît pas au moment de la facturation, mais avant que les dettes ou créances ne soient comptabilisées. Le risque naît dès l'appel d'offre. Il

est dès lors difficile de gérer le risque de change en raison de la difficulté à le quantifier et donc de mettre en œuvre la couverture appropriée.

Deux attitudes sont possibles :

- Soit choisir de ne pas se couvrir : le risque étant de voir la devise utilisée se déprécier ;
- Soit se couvrir comme c'est le cas chez THALES ; il s'agit de centraliser l'ensemble des risques dans le but de les mutualiser, en fonction de coefficients de chance de réalisation des contrats.

Le risque d'appel d'offre requiert un management spécifique, différent des deux autres types de risques. Ces derniers portent sur des opérations dites fermes alors que le risque d'appel d'offre porte sur des opérations dites conditionnelles.

La couverture de ces risques amène à opérer la distinction suivante :

- Le risque commercial (appel d'offre): il s'agit d'un risque incertain ou aléatoire qui fait l'objet d'une couverture appelée garantie négociation.
- Le risque comptable : il est encore appelé risque certain. Ici, le contrat est signé, entré en vigueur ; il est couvert par une garantie ferme.

2. LES INSTRUMENTS DE COUVERTURE DES RISQUES A L'EXPORT ET A L'IMPORT

THALES met en œuvre trois techniques dans le cadre du netting : les garanties de change contrat signé, les garanties individuelles, les garanties de change sur appel d'offre.

a. LES GARANTIES DE CHANGE CONTRAT SIGNE

Les garanties de change contrat signé interviennent à la suite :

- D'une garantie négociation passée en contrat ferme. Le fait générateur de la transformation de la garantie négociation étant la notification par une société exportatrice de la mise en vigueur du contrat (réception du premier paiement), et non de sa signature.
- De l'engagement d'une garantie ferme export ou import, en devises d'un montant supérieur à 15 millions d'euros et d'une durée de vie supérieure à trois ans. La durée de vie du contrat correspond à la durée entre la date d'engagement de la garantie et la date du dernier encaissement ou décaissement. Tout engagement ferme n'ayant pas fait l'objet d'une offre préalable et ne répondant pas à ces critères se voit accorder une garantie individuelle.

Chaque garantie est identifiée par un numéro de référence qui permet d'établir une liaison entre les dénouements (paiements ou décaissements) relatifs au contrat et le cours garanti.

b. LES GARANTIES INDIVIDUELLES

Les garanties individuelles, par opposition aux garanties contrat signé, ont pour finalité de couvrir le risque de change d'opérations de nature commerciale en devises sur des projets individualisés n'ayant fait l'objet de garanties négociation et dont le montant est inférieur à 15 millions d'euros et/ou la durée de vie est inférieure à 3 ans. Elles s'appliquent aussi à des flux commerciaux ne correspondant pas à des projets individualisés et offrant donc la possibilité d'une couverture globale de plusieurs contrats. Dans les deux cas, un montant minimal de 100 000 euros est requis. Cette garantie existe aussi bien pour le système netting que pour le système hors netting.

c. LA GESTION DU RISQUE DE CHANGE SUR APPEL D'OFFRE

Les garanties de change négociation concernent les filiales qui ont signé la convention de garantie de change avec la DTG. Ces sociétés font appel à la DTG dans le cadre d'appels d'offre auxquels elles sont soumises. Ces garanties sont obligatoires et systématiques.

La garantie négociation permet de figer un cours de change et de remettre un prix en devise (devise d'engagement) contre la monnaie locale (devise de contrepartie) alors que la signature et la mise en vigueur du contrat sont encore aléatoires. Elle s'applique exclusivement aux risques export et pour des projets parfaitement identifiés. Elle ne peut être transférée à un autre projet.

En conclusion de ce chapitre qui avait pour objet d'étudier la mise en application des techniques de cash management dans une entreprise (société THALES), il convient de préciser que le système mis en place obéit à la vision stratégique et aux caractéristiques de la firme. La fonction trésorerie se verra confiée des missions spécifiques, qui en fonction du contexte, évolueront dans le temps. Il a été constaté comme forces du mécanisme de gestion, l'existence d'un système d'information performant et une gestion optimale des risques : identification et choix judicieux des mécanismes de couverture (swaps de taux, options). Il convient néanmoins de signaler que le cash management à THALES est exposé à un risque opérationnel qui est la défaillance possible du système d'information.

La gestion optimale de la trésorerie étant un problème qui touche l'ensemble du système financier mondial, y compris l'Afrique, la mise en œuvre des techniques y afférentes mérite d'être étudiée dans ce continent. La deuxième partie de notre travail sera consacrée à l'étude de la gestion de la trésorerie des entreprises, dans le contexte financier camerounais. Il s'agira d'étudier la possibilité de transférabilité (transposition spatio-économique) des techniques financières modernes appliquées dans le cash management au Cameroun (zone

CEMAC). En d'autres termes, il s'agira d'étudier comment pouvoir domicilier au Cameroun et de manière rentable, ces techniques sophistiquées mais coûteuses qui ont fait leurs preuves sous d'autres cieux (cas de la société THALES).

DEUXIEME PARTIE

LA TRANSFERABILITE DANS LE CONTEXTE CAMEROUNAIS

Si la gestion de la trésorerie connaît un véritable essor dans les pays développés, sa pratique reste sommaire voire marginale sur le continent africain (et au Cameroun en particulier). L'analyse des outils de gestion utilisés par la majorité des entreprises camerounaises montre en effet de nombreuses insuffisances qui ne permettent pas un réel contrôle des flux de trésorerie. S'agissant du système financier, ses caractéristiques actuelles et son cadre réglementaire rendent assez difficiles l'applicabilité des mécanismes de gestion de la trésorerie mis en œuvre dans les groupes de référence.

La présente partie vise à répondre à la question de savoir comment transférer les principes et outils du cash management dans les entreprises camerounaises, suivant les standards de la gestion moderne. Il importe avant tout de procéder à une présentation synoptique de l'économie camerounaise dans ses grandes caractéristiques, suivie de celle de son système financier. Nous ferons une revue des méthodes de la gestion de trésorerie (chapitre 1). Nous discuterons ensuite des mesures à prendre pour asseoir véritablement une culture de cash management au Cameroun (chapitre 2).

CHAPITRE 3

L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER CAMEROUNAIS : L'ETAT DES LIEUX DE LA GESTION DE TRESORERIE

D'une superficie évaluée à 475 442 km², le Cameroun fait partie de la partie centrale du continent africain et dispose d'une population d'environ 15,5 millions d'habitants. Cette population essentiellement jeune (44% environ ont moins de quinze ans) est à 48,9% urbanisée et à plus de 48% scolarisée. Le PIB par habitant se situait à 559 \$ en 2002³² ; quant à l'IDH, il s'établit à 0,501, plaçant le Cameroun au 141 rang mondial, dans le groupe de pays à développement humain moyen. Ce pays, riche en ressources naturelles et pesant plus de 50% du PNB de la zone CEMAC³³ a connu une période de forte croissance (1965-1985) : 4% avant la découverte de gisements pétroliers, 10% de 1978 à 1980, 8% par an jusqu'en 1985.

La fin d'année 1985 marque la fin de ce « cycle glorieux », le Cameroun sombrant dans un marasme économique dont il tarde encore aujourd'hui à se sortir. Après avoir énoncé quelques repères sur les grandes caractéristiques de son tissu économique (section 1), nous dresserons un panorama de la gestion de trésorerie au Cameroun en ayant procédé au préalable à une présentation de son système financier (section 2).

SECTION 1 : LA SITUATION ACTUELLE DE L'ECONOMIE CAMEROUNAISE

Le Cameroun est à juste titre considéré comme le moteur économique de l'Afrique Centrale. Son agriculture dynamique, ses énormes réserves naturelles, son cheptel, de même que son potentiel infrastructurel lui assurent un large éventail de produits d'exportation. La période de turbulences (années 80) qu'a traversée ce pays a malheureusement ébranlé son

³² PNUD, Rapport mondial sur le développement humain 2003, page 280.

³³ Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale.

appareil économique et compromis les acquis issus des années de prospérité. Par ailleurs des rigidités et insuffisances d'ordre structurel concourent à rendre difficile les nombreuses réformes engagées depuis l'adoption des plans d'ajustement structurel. Dans cette section, nous présenterons la situation générale de l'économie camerounaise (§1), avant de nous intéresser aux types d'entreprises qui composent son appareil productif (§2).

§1 : UNE ECONOMIE EN PLEINE RESTRUCTURATION

Handicapé par les effets néfastes de la crise économique, Le Cameroun est contraint de consentir des efforts considérables pour asseoir un développement équilibré et durable. Ses pouvoirs publics ont décidé de prendre de nombreuses correctives sous la supervision des institutions financières internationales.

A. LA CRISE ECONOMIQUE DES ANNEES 80

La marasme économique (1985-1993) qu'a connu le Cameroun trouve ses origines essentiellement dans des facteurs externes : la double baisse des prix des produits d'exportation et le changement de parité dollar/franc CFA. Les termes de l'échange se sont sérieusement détériorés (- 30% en 1985/86, - 25% en 1987/88 pour l'ensemble des biens, hormis les services³⁴), entraînant une dégradation de la balance commerciale (négative en 1986/1987, redressement en 1989/90 du fait de la baisse des importations, à nouveau négative à cause de la baisse des cours des produits agricoles et la baisse de la production pétrolière).

Le retard qu'auront accusé les pouvoirs publics à prendre les mesures idoines pour redresser la situation a contribué à accroître davantage ses difficultés. «L'Etat camerounais ne commence à réduire ses investissements qu'à partir de 1987/88, laissant son déficit s'accroître dangereusement, (...)»³⁵. Le différé des règlements des fournisseurs (entreprises) asséchant la trésorerie de ces derniers, la raréfaction de financements extérieurs, la baisse des revenus pétroliers entraînent une dislocation de l'outil productif et un endettement considérable.

Cette situation de déséquilibre des finances publiques, d'alourdissement de l'endettement, de baisse de la production nationale a conduit les pouvoirs publics sous la pression des institutions de Bretton Woods à adopter des mesures de stabilisation et d'ajustement. Les mesures d'austérité imposées par ces instances internationales ont certes

³⁴ Jean-Joël AERTS, Denis COGNEAU, Javier HERRERA, Guy de MONCHY, François ROUBAUD, L'économie camerounaise : un espoir évanoui, KARTHALA, Paris, 2000, page 5.

³⁵ Idem.

conduit à une reprise de la croissance (4,9% en 2004), mais des pesanteurs demeurent, empêchant un réel retour à la prospérité.

B. LES DIFFERENTES MESURES DE REDRESSEMENT DE L'ECONOMIE CAMEROUNAISE

Le principal défi des pouvoirs publics camerounais est aujourd'hui la reconstruction du tissu industriel et surtout la lutte contre le chômage et la pauvreté. Il s'agit de réduire de moitié (d'ici 2015) le nombre de personnes vivant en dessous du seuil national de pauvreté.

La pauvreté au Cameroun est accompagnée d'une rapide croissance démographique, d'une baisse du taux d'alphabétisation et des valeurs sanitaires, d'une augmentation de la pandémie du VIH/SIDA, des disparités régionales et de sexe, etc.

La plupart des conditions requises pour la réduction de la pauvreté ne sont pourtant pas réunies. Les indicateurs d'accès aux services sociaux restent très faibles. Une situation de chômage endémique s'est installée sur le marché du travail. Le Cameroun fait encore face à des déséquilibres importants dans tous les domaines du secteur public.

Les pouvoirs publics (1996) ont mis en place des mesures destinées à redresser la situation. L'un de leurs objectifs majeurs est de restaurer des relations de confiance avec les crédettes privés extérieurs et les institutions de Bretton Woods.

Devant l'impossibilité de faire face à tous ces problèmes d'un trait, il a fallu opter pour une approche séquentielle de réforme. Les institutions de Bretton Woods se sont engagées à fournir un soutien financier au Cameroun sous forme d'une Facilité d'Ajustement Structurel Renforcée (FASR) de trois ans (1997/2000) et du troisième crédit d'ajustement structurel (1998). Un appui majeur a été consenti par les donateurs multilatéraux et bilatéraux à travers un rééchelonnement triennal de la dette du Club de Paris. Cette approche séquentielle s'est appuyée sur une première génération de réformes axées sur la stabilité macroéconomique, les relations avec les crédettes extérieurs, la restructuration du secteur bancaire, les privatisations, la libéralisation de l'économie, le transport et le secteur forestier.

Selon les institutions de Bretton Woods, la performance macroéconomique au terme de la FASR en 2000 a été satisfaisante. L'évolution de l'économie entre 1997 et 1999 a été en général satisfaisante malgré la brusque détérioration des termes de l'échange (16%) vécue à la première moitié de 1998/1999. Le PIB a crû en moyenne à un taux d'environ 5% par an, et l'inflation annuelle a été maintenue autour de 3%. L'investissement intérieur brut a augmenté d'environ 2,6% du PIB. Durant cette période, 1, 2% seulement était financé par l'épargne

nationale. Ce qui a abouti à une aggravation du déficit du compte courant extérieur qui est passé de 2,8% du PIB en 1996/1997 à 4,3% en 1998/1999.

Malgré ces quelques éclaircies sur le plan macro-économique et financier, le bilan sur le plan social reste globalement négatif, ceci pour deux raisons au moins : le taux de croissance reste faible (4,9%) au lieu de 7% comme préconisé par le PNUD et les organes de financement internationaux, la redistribution des fruits de la croissance est loin d'être parfaite.

Elu durant l'année 1996 à l'initiative PPTE (pays pauvres très endettés), et dont l'étape ultime consiste à atteindre le point d'achèvement, le Cameroun a publié (1998) une déclaration sur la stratégie de lutte contre la pauvreté (DSRP). Cette dernière, fruit d'une concertation avec la société civile, énonce 11 axes stratégiques de réduction de la pauvreté. La DSRP donne la perspective d'une réduction de la dette du pays et la possibilité de libérer des ressources additionnelles pour les programmes de pauvreté.

Malheureusement, à ce jour, le Cameroun tarde à atteindre ce point d'achèvement, du fait de la lenteur dans la mise en œuvre des réformes préconisées. Les relations avec les institutions de Bretton Woods traversent actuellement une période de torpeur, compromettant ainsi ce programme. L'initiative PPTE qui devait dégager des fonds de l'ordre de 1200 milliards de francs CFA sur 3 ans a été différée à cause de conditionnalités qui n'ont pas pu être respectées, notamment dans les domaines fiscal et financier. Un nouveau programme est en cours de négociation pour la mise à disposition de ces fonds qui devraient permettre de financer des projets sociaux dans le domaine de la santé, de l'éducation et des infrastructures notamment. D'autres opportunités telles que l'AGOA (African Growth Opportunity) et l'initiative de l'Union Européenne pour faciliter l'accès des pays pauvres aux marchés des pays développés devraient booster les actions en cours pour le décollage durable de l'économie Camerounaise.

§2 : LA TYPOLOGIE DES ENTREPRISES CAMEROUNAISES

Les entreprises camerounaises peuvent être classifiées suivant plusieurs critères plus ou moins pertinents. On distinguera ainsi la taille, le statut, l'activité et le secteur d'activités, la forme.

A. LA CLASSIFICATION SELON LA TAILLE DE L'ENTREPRISE

Les entreprises camerounaises présentent des dimensions variées, depuis l'entreprise créée de manière unipersonnelle à l'entreprise composée de plusieurs sociétaires. On distingue :

- Les micro-entreprises : il s'agit de petites activités génératrices de revenus et comprenant un seul individu : le propriétaire ;
- Les petites entreprises : dont l'effectif ne dépasse pas 20 employés ;
- Les moyennes entreprises : dont l'effectif est compris entre 20 et 500 employés ;
- Les grandes entreprises (entreprises étatiques, quelques entreprises privées nationales, filiales de multinationales) : plus de 500 salariés.

B. LA CLASSIFICATION SELON LE STATUT PUBLIC/PRIVE

En dehors des quelques entreprises étrangères, filiales de multinationales et surfaces commerciales tenues par les expatriés (grecs ou libanais notamment), le paysage économique camerounais était composé essentiellement d'entreprises publiques et parapubliques. La crise économique a contribué à mettre l'entreprise privée au centre des préoccupations socio-économiques. On dénombre aujourd'hui un nombre assez élevé d'entreprises (nationales et internationales). Leur nombre est appelé à s'accroître davantage au cours des prochaines années à condition que l'Etat mette en œuvre des actions initiatives et volontaristes en faveur de l'investissement national et étranger.

C. LA CLASSIFICATION SELON L'ACTIVITE ET LE SECTEUR D'ACTIVITES DES ENTREPRISES

On distingue les entreprises du secteur primaire (agriculture, pêche, etc.) qui composent l'essentiel des activités de production, les entreprises du secteur secondaire (industries de transformation : matières premières, agro alimentation) qui sont assez bien représentées avec notamment des filiales de multinationales. Le secteur tertiaire se compose des banques, des sociétés d'assurances, des sociétés de transport, des hôtels, etc.

D. LA CLASSIFICATION SUIVANT LA FORME D'ENTREPRISE

Le dispositif juridique camerounais offre plusieurs formes possibles d'entreprises :

- La coopérative : elle est régie par la loi n°92/006 du 14 août 1992 et le décret d'application n° 92/445/PM du 23 novembre 1992, qui ont remplacé la loi de 1973, en vigueur jusque là ;
 - Le groupement d'initiative commune : régi par la loi n° 92/006 du 14 août 1992 et le décret d'application n° 92/455/PM du 23 novembre 1992 ;
 - Le groupement d'intérêt économique : régi par la loi n° 92/015 du 22 décembre 1993 ;
 - L'entreprise personnelle : C'est une entreprise appartenant à une seule personne (propriétaire unique). Pour la créer, il suffit d'immatriculer l'entreprise au registre du Commerce logé dans les services du Tribunal de Première Instance du lieu où sera localisée l'entreprise ;
 - La société à responsabilité limitée (SARL) : régie à la fois par le Code du Commerce et ses statuts propres ;
 - La société anonyme (SA) : régie également par le Code du Commerce et ses statuts authentifiés par un notaire ;
 - Les associations : dans cette forme de regroupement, on retrouve toutes sortes d'associations (clubs de football ou de détente, associations culturelles, associations des élites de telle ou telle localité, association de développement, associations patronales, etc) ;
 - Les sociétés de participation : sociétés civiles de professionnels exerçant un métier dans lequel leurs activités sont susceptibles de gagner en efficacité ou en efficience en cas de regroupement.

Il convient de signaler que l'économie camerounaise est composée d'un secteur dit informel qui regroupe une partie non négligeable d'activités génératrices de revenus. Du fait du type de gestion pas toujours élaboré qui caractérise ces activités, il est très difficile de collecter de données significatives concernant ce secteur, malgré le poids certain qu'il représente au sein du tissu économique. Notons que ces activités sont désormais régies par les dispositions de l'Acte uniforme OHADA³⁶ avec comme objectif une meilleure lisibilité de leurs opérations.

SECTION 2 : LA GESTION DE TRESORERIE AU CAMEROUN

Le cash management est tributaire de l'existence d'un système financier performant tant au niveau du dispositif technico-commercial qu'au niveau structurel et réglementaire. Suite à la crise économique qui a secoué le pays, les pouvoirs publics ont été contraints de

³⁶ Organisation pour l'harmonisation en Afrique du Droit des Affaires.

restructurer le système financier, en l'occurrence la profession bancaire. Cette opération a consisté en la réorganisation des organes de contrôle, la revue des normes prudentielles de gestion des établissements de crédit et la refonte de la politique monétaire.

Au terme d'une présentation des principales caractéristiques du système financier camerounais (§1), nous ferons un état des lieux de la fonction « cash management » (§2).

§1 : LE PANORAMA ACTUEL DU SYSTEME FINANCIER CAMEROUNAIS

Le Cameroun fait partie de la Zone Franc qui regroupe 14 pays d'Afrique subsaharienne, les Comores et la France. Elle est issue de l'évolution de l'ancien empire colonial français et de la volonté commune de ces pays de maintenir un cadre institutionnel qui a contribué à la stabilité du cadre macroéconomique : la monnaie utilisée est le franc CFA³⁷.

La description du système financier camerounais passe par un aperçu des faits majeurs qui ont marqué sa mutation. Les réformes engagées par l'Etat avaient pour objectifs le retour de la confiance des usagers et la modernisation du secteur.

A. LES GRANDS AXES DE LA RESTRUCTURATION DU SYSTEME FINANCIER

L'économie camerounaise présente un système bancaire restructuré avec succès (1989-1992 et 1996-1999). Des opérations d'envergure auront été menées dans le but de restaurer la confiance des agents économiques (nationaux et étrangers) :

- La liquidation de nombreuses banques insolvables (BMBC, Crédit Agricole) et la restructuration de banques non rentables mais viables (SGBC, SCB, BICEC) ;
- La sécurisation de la dette du gouvernement (via la Caisse Autonome d'Amortissement), l'amélioration des recouvrements de prêts (création de la Société de Recouvrement des Créances), l'élaboration de procédures pour le remboursement des dépôts dans les banques liquidées ;
- L'abrogation de la condition légale selon laquelle au moins un tiers du capital des banques commerciales devrait être détenu par des intérêts camerounais (1er juillet 1997) ;
- L'instauration d'une gestion souple et rationnelle des taux d'intérêt : suppression du système des taux d'escompte multiple, le relèvement progressif du taux des avances au Trésor, la flexibilité dans le maniement des taux, la libéralisation des conditions des banques (1998) ;

³⁷ 1euro = 655, 957 Fcfa ;

- Le renforcement du cadre juridique et réglementaire sur les transactions financières ;
- L'obligation pour les coopératives d'épargne de crédit de se faire enregistrer au Ministère de l'Economie et des Finances et leur mise sous le contrôle de la Commission régionale de contrôle (la COBAC³⁸) qui a établi les ratios prudentiels adaptés aux différentes catégories d'établissements financiers.

B. LE VISAGE ACTUEL DU SYSTEME BANCAIRE

Le système bancaire camerounais compte actuellement 10 banques commerciales et 8 établissements financiers (fin 2002), auxquels s'ajoute le réseau financier de la poste et plus de 650 organismes de micro-crédit, dont de nombreuses coopératives. Par ailleurs, 18 compagnies d'assurance opèrent au Cameroun. L'année 2002 a été marquée par un accroissement des activités des banques. La situation globale de trésorerie de celles-ci était largement créditrice (fin 2002).

Le système bancaire camerounais est très concentré : les trois principales banques (la SGBC, le Crédit Lyonnais, la BICEC) représentent environ la moitié des crédits à l'économie et des dépôts. Ces banques (à l'image de tout le secteur) sont toutefois très sélectives dans l'octroi des crédits aux entreprises et aux particuliers en raison des importantes provisions pour créances douteuses qu'elles ont dû constituer dans le passé et l'insécurité judiciaire à laquelle elles restent encore confrontées malgré les réformes engagées par les pouvoirs publics.

Le total cumulé des bilans des banques a augmenté de 19,7% en 2002. Les dépôts collectés ont progressé plus rapidement que les crédits, accentuant encore l'excédent de trésorerie des banques. La situation prudentielle est jugée satisfaisante par la COBAC, qui note en particulier une amélioration de la capitalisation du système bancaire camerounais (fonds propres de FCFA 94 milliards fin 2002 contre 83 milliards en 2001). Cette bonne situation se reflète dans la cotation de la COBAC : sur 8 banques cotées, 6 sont considérées comme ayant une situation bonne ou solide.

³⁸ Commission Bancaire de l'Afrique Centrale.

Tableau 5: Situation simplifiée du système bancaire camerounais (en milliards de francs CFA).

Actif	2000	2001	2002	Passif	2000	2001	2002
Trésorerie et divers	298	331	506	Trésorerie et divers	139	108	130
Crédit à l'Etat	95	95	96	Dépôts de l'Etat	157	190	210
Crédit à l'économie	428	497	551	Dépôts du secteur privé	684	761	933
Créances douteuses nettes	28	24	23	Fonds propres	69	83	94
Valeurs immobilisés	200	195	191				
TOTAL	1049	1142	1367	TOTAL	1049	1142	1367
Coefficient net d'exploitation (résultat net + amortissement)/PNB	54,8	53,4	nd	Taux de marge net (%) (résultat net/PNB)	17,8	17,1	nd
Coefficient de rentabilité (%) (résultat net/ capitaux propres)					19,4	24,2	nd

Source : COBAC (année 2002).

Les statistiques ci-dessus ne représentent que la situation agrégée des établissements de crédit ayant un statut de banque ; le Crédit Foncier du Cameroun (par exemple), établissement financier important, est donc exclu des données.

C. L'EMERGENCE D'UN MARCHÉ FINANCIER

La bourse nationale du Cameroun dénommée la « *Douala Stock Exchange* » (DSX) a été inaugurée le 27 avril 2003. Régie par deux textes fondamentaux (la loi 99/015 du 22 décembre 1999 portant création et organisation d'un marché financier et le décret n°2001/213 du 31 juillet 2001 précisant l'organisation et le fonctionnement de la commission des marchés financiers) elle est perçue comme le moyen qui permettra la mobilisation de l'épargne intérieure et son orientation vers le financement des entreprises. La difficulté à drainer les capitaux intérieurs sous forme d'épargne constitue l'une des grandes faiblesses du système financier camerounais. Quant aux entreprises, elles éprouvent d'énormes difficultés à soutenir leurs activités de haut de bilan, faute de sources de financement. Face à la frilosité des banques qui hésitent à leur octroyer des financements appropriés, la DSX aura pour mission de permettre aux entreprises de mener à bien des opérations d'investissement productif.

§2 : LA PRATIQUE DE LA GESTION DE TRESORERIE AU CAMEROUN

De nombreuses entreprises composant le tissu productif camerounais sont de très petite taille. Ces entreprises sont essentiellement des entreprises opérant dans le secteur informel et ne disposant pas toujours d'un système de gestion moderne. La notion de cash management leur est donc inconnue. Le seul document y afférent est un simple cahier de recettes et de dépenses. Par contre, les PME/PMI, les grandes entreprises locales, les filiales de multinationales effectuent des opérations de trésorerie plus élaborées qu'il convient d'examiner.

A. LES GRANDS TRAITS DE LA GESTION DE TRESORERIE

Nous traiterons successivement des PME/PMI, des grandes entreprises locales et des filiales de multinationales.

1. LES PME/PMI

Ainsi que le note fort opportunément DELALANDE (1987), la comptabilité des PME/PMI africaines n'est pas approximative ni existante³⁹. Le problème qui se pose est celui des longs délais de traitement des informations comptables, lequel est souvent manuel. Les états financiers sont fournis trop peu fréquemment, ou trop tardivement pour servir d'instruments d'aide à la décision. Par ailleurs, les entreprises se contentent trop fréquemment des états financiers usuellement exploités par le banquier ou l'administration fiscale : le bilan et le compte de résultat. Les instruments de maîtrise de flux, tableau et plan de financement, budgets, sont très peu utilisés. Ils sont pourtant très importants dans l'élaboration d'un tableau de bord sur l'évolution des flux de l'entreprise. Le trésorier d'entreprise s'appuie sur ces états pour affiner sa gestion (prévisions, anticipations des évènements), de manière à ne pas se laisser surprendre par un assèchement de la trésorerie⁴⁰ qui le pousse en catastrophe chez le banquier. Les PME/PMI n'opérant pas toujours un suivi des variations du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement, lequel devrait s'effectuer suivant une périodicité rapprochée, la gestion de la trésorerie devient difficile. Il n'est donc pas surprenant que l'on assiste constamment à des dépôts de bilan suite à l'incapacité à faire face à ses engagements,

³⁹ Philippe DELALANDE, Gestion de l'entreprise industrielle en Afrique, ECONOMICA, Paris, 1987, page 117.

⁴⁰ Les PME/PMI connaissent rarement une situation d'excédent de trésorerie. L'enjeu tiendrait alors à l'usage approprié de ces fonds. Les responsables financiers tardent encore à appréhender la notion de coût d'opportunité qui résulterait d'une mauvaise gestion des excédents de trésorerie : placements sur des comptes d'épargne très peu rémunérés, contre des produits plus intéressants (certificats de dépôt, bons de caisse, etc.).

quand bien même l'activité menée par l'entreprise serait potentiellement rentable. Le financement à chaud est le propre de ces petites structures voire de certaines entreprises d'envergure non dotés d'instruments de gestion appropriés.

2. LES GRANDES ENTREPRISES NATIONALES

L'entrepreneur africain a souvent tendance à ne pas développer son affaire au-delà d'un certain seuil, mais à en créer une deuxième, puis une troisième, etc., pour constituer une sorte d'hypo-groupe. BELLOT (1988) cité par HERNANDEZ⁴¹ indique qu'« il est frappant de constater que l'entrepreneur "manager" ne cherche pas toujours à développer son entreprise dans la même branche, mais à créer une nouvelle entreprise dans une autre branche, afin de diversifier les risques ». El ALAMI (1970)⁴² constate qu'« il n'investira pas dans une seule opération et répartira ainsi ses risques en investissant aussi bien et en même temps dans le secteur agricole comme dans l'immobilier ou dans le commerce, l'industrie, la banque ». Certaines grandes entreprises publiques et parapubliques opèrent également dans plusieurs secteurs d'activités.

Les activités menées se chiffrent souvent à plusieurs milliards de francs CFA et vont parfois au-delà du territoire national. Bon nombre d'entreprises camerounaises disposent de succursales à l'étranger (sous-régions de l'Afrique centrale, de l'Afrique de l'ouest, parfois même hors du continent). Le suivi des flux financiers devient donc une priorité. On note malheureusement les mêmes insuffisances constatées dans les PME/PMI. Ces entreprises font pourtant face à de nombreux risques (de taux et de change) du fait de la nature de leurs opérations : importations, exportations, emprunts auprès des banques internationales. Elles enregistrent souvent des pertes énormes en raison des difficultés à suivre l'évolution des flux et des marchés financiers. L'amélioration de la rentabilité ne sera effective qu'en instaurant un système de pilotage efficace, qui limiterait les déperditions financières et les erreurs de gestion qui sont monnaie courante.

3. LES FILIALES DES MUTINATIONALES

Le principe de gestion de trésorerie est quasiment identique : ces entités opèrent selon un système de type centralisée. Suivant le vocabulaire proposé par QUERY et LEFUR (2002), on parlera d'une centralisation des flux qui consiste en une suppression pure et simple des trésoreries des filiales. Le trésorier central du groupe reçoit systématiquement tous les excédents en vue d'obtenir une meilleure rémunération sur les marchés financiers étrangers

⁴¹ Abdelali E. ALAMI, Emile-Michel HERNANDEZ, La création d'entreprise en Afrique, chapitre 2, in site Internet www.bibliotheque.refer.org, 1970.

⁴² Cité par Emile-Michel HERNANDEZ, op.cit, 1970.

(France, Europe, Etats-Unis). Les filiales présentes au Cameroun sont en effet de gisements de gains, en raison de la modicité relative et comparative des coûts qu'elles supportent.

Le siège détermine et gère l'ordonnement de la gestion des recettes et des dépenses du groupe, fixe les délais d'encaissements et les retards du risque/clients, ne laissant aux trésoreries des filiales qu'un rôle d'information, de prévision ou de gestion de tout supplément d'encaissement et de financement plafonné, issu des opérations de fonctionnement courantes. Cela est dû non seulement à une absence d'outils de travail adéquats mais aussi et surtout à l'absence d'une décentralisation organique et subséquemment de délégations de pouvoir dans le domaine.

B. LE ROLE DU SYSTEME BANCAIRE : LES INSTRUMENTS FINANCIERS EXISTANTS ET LE VOLET REGLEMENTAIRE

La restructuration des banques aura redynamisé leurs activités et leur présence au sein de l'économie camerounaise. Leurs interventions souffrent néanmoins d'un encadrement excessif de la part des autorités, limitant leurs capacités à proposer des produits innovants. Les opérations de trésorerie notamment de transfert font l'objet d'une réglementation commune dans la zone CEMAC malgré quelques spécifications locales.

1. LE ROLE CONTROVERSE DES BANQUES

Le système bancaire camerounais propose une gamme variée des services financiers, similaire d'un établissement de crédit à un autre. Il s'agit notamment de l'ouverture de comptes, la délivrance de chéquiers, les transferts de fonds, les placements de capitaux, les crédits, etc. S'agissant des opérations de trésorerie, on note l'existence d'un compartiment interbancaire qui assure l'échange des excédents de trésorerie entre les banques et les établissements financiers⁴³. Il s'agit ici d'une exclusivité accordée à ces entités. Les mouvements de trésorerie interentreprises ne sont pas légalisés au Cameroun et reposent sur le circuit bancaire. Le renforcement observé des opérations interbancaires (pour le compte des opérateurs économiques) traduit le retour de confiance entre les banques, reflétant par la même le succès des plans de restructuration bancaire dans la zone CEMAC et au Cameroun en particulier. Une bonne partie des crédits à l'économie est actuellement financée pour l'essentiel par des ressources tirées du compartiment interbancaire. Ce qui veut dire que dans l'ensemble les banques éligibles ont obtenu des ressources complémentaires sur le marché

⁴³ Convention du 17 janvier 1992 portant harmonisation de la réglementation bancaire dans les Etats de l'Afrique centrale.

interbancaire pour faire face à l'accroissement de la demande de financement des entreprises. La surliquidité des banques traduit néanmoins un réel malaise dans l'allocation des crédits à l'économie.

En effet, si le dynamisme observé ces derniers mois est indéniable, force est de constater malheureusement que les produits bancaires demeurent inadaptés aux spécificités de l'économie. Au contraire des établissements bancaires des pays industrialisés qui ont développé de nombreux produits pour s'adapter aux besoins réels des entreprises, les banques camerounaises n'ont pas connu de véritables refontes de leurs activités (si ce n'est une certaine rigueur dans la gestion) pour répondre aux besoins spécifiques des agents économiques. S'il est vrai que les entreprises camerounaises ont besoin de capitaux pour se développer, elles ont surtout besoin de conseils. En effet, le suivi de la gestion des entreprises doit bénéficier du savoir-faire des banques. Mais on constate malheureusement que les rapports entre les entreprises (surtout les PME/PMI) et les banques sont très difficiles. Les problèmes d'asymétrie d'information très accentués en Afrique sub-saharienne font du recours aux banques plus un souci de recherche de la sécurité (l'argent est bien gardé) qu'un véritable partenariat. Le rôle du banquier se limitera au suivi des mouvements des fonds de leur clientèle sans véritable apport pour affiner l'utilisation et le rendement des capitaux. Les produits et services permettant optimiser la gestion de la trésorerie existent pourtant, mais du fait de l'ignorance des chefs d'entreprise et de l'inertie des gestionnaires de leurs comptes, ils demeurent très peu utilisés. Par ailleurs, le coût des prestations bancaires s'avère très élevé et pénalise les PME qui les utilisent. Loin de favoriser leur croissance, elles obèrent sérieusement leur rentabilité. Notons enfin que l'absence d'une véritable communication entre les opérateurs du secteur bancaire constitue également un problème. Cette dernière favorisera pourtant une meilleure information de la clientèle sur les nouveaux instruments de gestion de leur trésorerie.

2. LE POIDS DE LA REGLEMENTATION

Les opérations financières et bancaires sont rigoureusement encadrées au Cameroun. Plusieurs lois, ordonnances, arrêtés ministériels et décisions à caractère général fixent le cadre réglementaire des opérations de crédit, d'épargne et des autres services financiers. S'agissant des taux pratiqués par les banques, l'autorité monétaire (BEAC) a décidé d'appliquer une politique de taux différenciée. Quatre types de taux peuvent ainsi être répertoriés :

- Les taux de l'escompte normal, appliqués à toutes les opérations de clientèle à court terme et à moyen terme ne bénéficiant pas de régime spécial ;

- Les taux d'escompte préférentiel, réservés aux opérations que les Etats membres souhaitent soutenir (crédits agricoles, crédits de campagnes ou de stockage en faveur des organismes coopératifs, des organismes d'Etat et des institutions collectives de commercialisation sans but lucratif, etc. ;
- Les taux des avances au trésor, qui s'appliquent aux avances faites par la banque centrale au Trésor national, conformément aux dispositions des statuts de la banque centrale ;
- Les taux de pénalité, qui sanctionnent les banques commerciales en cas de non-respect de la réglementation.

Les taux créditeurs connaissent quant à eux une variation qui a une incidence significative sur les mouvements des capitaux. Les taux créditeurs élevés visent à fixer l'épargne locale dans les banques et attirer les capitaux à la recherche de placements avantageux. En revanche, la pratique de taux créditeurs faibles encouragent la thésaurisation de l'épargne, son éloignement des circuits officiels et la recherche au delà des frontières des placements plus intéressants. L'utilisation de la politique des taux d'intérêts se faisait avec modération par les autorités monétaires. Les taux d'intérêt étaient relativement stables et visaient à favoriser le développement des Etats membres. Dès le début de l'année 1986, l'aménagement récurrent des taux tenant compte de l'évolution économique et financière, tant sur le plan national qu'international s'est imposé. Au cours de cette année, les taux ont connu plusieurs modifications. Cette situation a provoqué une certaine mésintelligence entre les banques et leur clientèle.

La structure des taux pratiquée par les banques concoure à l'alourdissement des prestations de crédit. La rentabilité des entreprises recourant à leurs concours se retrouve ainsi compromise. La décomposition des taux débiteurs explique leur coût élevé : aux taux de base fixés par la banque centrale, il faut ajouter diverses commissions selon le concours sollicité, les impôts et prélèvements divers au profit de l'Etat ou de certaines institutions publiques et la rémunération des banques proprement dite. Le coût des concours bancaires oscilleront donc entre 17% et 22% par an pour les crédits à court terme (taux de base bancaire : 9% dans la plupart des pays de la zone BEAC) ; certains chefs d'entreprise acceptant même des taux à plus de 20% hors taxes pour les découverts bancaires. La comparaison des taux de base bancaire pratiqués sur le marché de la sous région à celui du marché monétaire français permet de comprendre le comportement des grandes entreprises qui préfèrent emprunter sur les marchés financiers étrangers où le loyer de l'argent est moins élevé et les produits diversifiés.

S'agissant des opérations de change, elles font également l'objet d'une réglementation rigoureuse de la part des autorités monétaires. Les textes de lois les plus récentes ont été publiés en décembre 2003⁴⁴ et visent un meilleur encadrement des mouvements de fonds entre la zone CEMAC et le reste du monde. La Zone Franc souffre d'un phénomène de fuite massive de capitaux (équivalente à 70% voir 90% du PIB durant les années 80/90) alors que l'objectif assigné de recul de la pauvreté lui impose un taux de croissance d'au moins 7% pour des taux annuels d'investissement de l'ordre de 25% au moins.

En définitive, les textes de lois inspirés de l'ancienne législation française (qui a beaucoup évolué ces dernières années), entraînent non seulement une certaine uniformisation des produits, empêchant l'innovation financière mais également un renchérissement concerté des opérations bancaires. Si la raison évoquée est le souci de sécuriser les dépôts de la clientèle tout en préservant la rentabilité des banques, les conséquences de cet encadrement excessif nuit durablement à l'ensemble du système financier qui ne peut s'adapter valablement aux spécificités de l'économie camerounaise. Ce dernier répercute les charges sur la clientèle, pénalisant davantage les entreprises.

Au terme de ce chapitre qui avait pour but de donner un aperçu de la pratique de la gestion de trésorerie dans le contexte camerounais, il a été montré que le concept de cash management est inconnu de bon nombre d'entreprises camerounaises au contraire des filiales de multinationales qui transfèrent systématiquement leurs excédents de trésorerie et empruntent des fonds à l'extérieur de la zone CEMAC, en raison des meilleures conditions proposées. Il s'avère donc indispensable d'instaurer une véritable culture de cash management au sein des institutions financières et entreprises camerounaises, de manière à améliorer leur performance. Les outils de gestion utilisés par le trésorier permettent en effet un meilleur suivi des opérations de l'entreprise. Le chapitre suivant vise à proposer des actions qui permettront le développement du cash management au Cameroun.

⁴⁴ Règlement n° 02/00/CEMAC/UMAC/CM portant harmonisation de la réglementation des changes dans les Etats membres de la CEMAC.

CHAPITRE 4

LA MISE EN ŒUVRE D'UNE CULTURE DE CASH MANAGEMENT AU CAMEROUN

Il est tout d'abord important de signaler que les actions à entreprendre pour asseoir une gestion de la trésorerie optimale selon les standards propres aux grandes entreprises, ne pourront pas l'être entièrement à court terme. Il importe de mentionner notamment le gap numérique considérable qui handicape les pays africains. Le cash management reposant de plus en plus sur l'outil informatique et les nouvelles technologies de l'information et de la communication (Internet, Intranet, etc.), le chemin à parcourir reste très long, malgré les efforts déployés par les pouvoirs publics dans ce domaine. Des mesures peuvent toutefois être entreprises par les firmes pour asseoir un système de gestion efficace. Ce chapitre vise à proposer un ensemble de scénarios envisageables. La section 1 consistera donc à montrer la nécessaire implication des entreprises et du système financier. La mise en œuvre des opérations ne saurait toutefois s'effectuer sans une évolution de la réglementation en vigueur (section 2).

SECTION 1 : L'IMPLICATION DES ENTREPRISES ET DU SYSTEME FINANCIER

DELALANDE⁴⁵ (1987) estime que la mise en œuvre d'une gestion plus rigoureuse au niveau comptable pourrait être plus efficace que la simple introduction de l'informatique. L'utilisation des instruments de maîtrise des flux financiers, souples, légers et adaptés concourent en effet à une meilleure rentabilité des activités (§1). Le système financier doit pouvoir offrir des produits innovants qui tiendront compte de la diversité de sa clientèle, l'objectif étant d'offrir des prestations financières adaptées à chaque catégorie (§2). Les progrès technologiques méritent d'être exploités en vue d'atteindre des performances plus intéressantes et d'établir une communication plus poussée entre la clientèle et les différents opérateurs du système financier (§3).

⁴⁵ Philippe DELALANDE, op.cit., page 118.

§1 : L'INSTAURATION D'UNE GESTION FINANCIERE RIGOUREUSE DANS LES ENTREPRISES

L'instauration d'un système de gestion performant, véritable outil d'aide à la décision nécessite une bonne programmation (planification) et l'implication des différentes composantes de l'entreprise qui doivent clairement en comprendre les enjeux.

A. LES INSTRUMENTS DE CONTROLE DE GESTION

La planification des opérations de l'entreprise permet d'adapter les outils et ressources mises à sa disposition, mais surtout de maîtriser efficacement les coûts qui découlent des actions entreprises. « Le budget de trésorerie est un tableau de bord prévisionnel de l'offre et la demande de liquidités de l'entreprise »⁴⁶. Lorsqu'il découle du couplage entre un bon contrôle de gestion et un bon système de budgétisation, la résultante sera une optimisation de la rentabilité. Les dirigeants camerounais doivent appréhender la gestion financière de l'entreprise comme une gestion du temps⁴⁷. Il faut en suivre le rythme, pour s'y conformer et le maîtriser ; d'où l'élaboration d'instruments de pilotage adéquats. Les budgets dressés par l'entreprise permettent de fixer le niveau de précision attendu du trésorier d'entreprise. Ils permettent de prévoir les flux en grandes masses pour des périodes lointaines. L'entreprise affinera ses anticipations lorsque les échéances se rapprocheront.

Un budget annuel doit être réalisé en début d'année, à partir du budget du contrôle de gestion. Le travail consiste à traduire les flux d'exploitation en flux de trésorerie. « Les agrégats de flux doivent (...) être homogènes et significatifs au regard de l'activité de l'entreprise »⁴⁸. Les prévisions seront ensuite affinées sur des périodes plus courtes (1 à 6 mois) pour donner lieu à des budgets de trésorerie en général mensuels. Le budget de trésorerie (voir tableau ci-dessous) permet d'actualiser les budgets annuels en faisant référence à la réalité des décaissements et des encaissements, et non plus aux données du contrôle de gestion.

⁴⁶P.QUERY, Y. LE FUR, Finance d'Entreprise (cinquième édition), DALLOZ, Paris, 2002, page 1017.

⁴⁷ Philippe DELALANDE, Gestion de l'entreprise industrielle en Afrique, ECONOMICA, Paris, 1987, page 118.

⁴⁸ P.QUERY, Y. LE FUR, Finance d'Entreprise (cinquième édition), DALLOZ, Paris, 2002, page 1017.

Tableau 6: Budget de trésorerie semestriel (en milliers de francs CFA).

Budget de trésorerie	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Ventes	190	190	240	240	290	290
Autres créances	90					
Total encaissements	280	190	240	240	290	290
Achats	45	70	81	95	80	70
Salaires	100	100	100	100	100	100
Charges sociales	150			150		
Autres dettes	60					
TVA à décaisser	10	37,5	37,5	0,00	0,00	0,00
Total décaissements	365	207,5	218,5	345	180	170
Solde mensuel	-85	-17,5	21,5	-105	110	120
Trésorerie initiale	100	15	-2,5	19	-86	24
Trésorerie finale	15	-2,5	19	-86	24	144

Source : Marc GAUGAIN, Roselyne SAUVEE-CRAMBERT, Gestion de la trésorerie, ECONOMICA, Paris, 2004.

B. LE SOUCI DE L'EXPERTISE PAR DE BONS RECRUTEMENTS ET LA FORMATION

L'élaboration des outils de gestion fiables et opérationnels requiert une certaine expertise. Les entreprises doivent donc disposer de compétences dans les domaines de la gestion et la finance. Il s'agit d'opérer un recrutement méthodique de cadres qui seront associés aux objectifs fixés par l'équipe dirigeante. L'un des facteurs de réussite de la politique de cash management est en effet l'implication de toutes les composantes de la firme face aux objectifs à atteindre. Les nouveaux documents mis en circulation doivent être compris et acceptés par tous. La direction doit veiller à leur large diffusion. Une mauvaise interprétation peut avoir des effets pervers et susciter des malentendus plutôt qu'une adhésion effective.

Des programmes de formation et de mise à niveau doivent également être initiés dans l'optique d'actualiser les connaissances des employés. Les techniques financières connaissent en effet une évolution continue, qui impose une capacité de réaction optimale de la part des

firmes. Les dirigeants des entreprises doivent pouvoir intégrer des séminaires de recyclage dans la planification de leurs activités. La responsabilité de développer des pools de cadres qualifiés capables de combler le fossé qui existe actuellement au niveau du savoir entre les entreprises camerounaises et le reste du monde revient également aux dirigeants d'entreprise. Ils doivent développer des partenariats avec les universités et les centres de formation professionnels. Le tableau suivant montre les types de formation envisageables :

Tableau 7: La formation aux activités de cash management.

Fonction	Formation	Contenu
Chef d'entreprise	Planification financière, planification stratégique, informatique	Gestion et pilotage des organisations, Elaboration de plans de financement, Word, Access, Excel.
Cadres comptables	Contrôle de gestion, planification stratégique, gestion bancaire, initiation à la gestion des risques financiers, informatique.	Calculs des coûts, élaboration de budgets, contrôle budgétaire, suivi des comptes bancaires, notions de taux d'intérêt et de change Word, Access, Excel.
Caissiers	Comptabilité générale, comptabilité de gestion, informatique	Enregistrement des opérations, classement des pièces comptables, le suivi budgétaire Word, Access, Excel.
Autres employés de l'entreprise	Gestion de l'entreprise, contrôle de gestion, Informatique	Notion de système d'information, le rôle de l'information dans l'entreprise, l'élaboration et le suivi budgétaire Word, Access, Excel.

Source : l'auteur.

Les échanges interentreprises sont également un creuset pour le développement des compétences. Nous évoquerons aussi la constitution possible d'un corps de métier spécifique

aux trésoriers d'entreprise tel que cela existe en France : l'Association Française des Trésoriers d'entreprise (AFTE).

§2 : L'IMPLICATION DU SYSTEME FINANCIER

Le système financier est au cœur des activités de cash management. Ainsi que nous l'avons signalé dans la première partie de cette étude, les entreprises expriment des besoins qui commandent l'existence de réseaux bancaires densifiés capables de fournir des services adaptés.

A. LE ROLE DE CATALYSEUR DU SYSTEME FINANCIER

Il se définit par les différentes fonctions que doivent assurer les banques et à terme le marché financier en création.

1. LE RENFORCEMENT DE LA FONCTION « CONSEILS FINANCIERS »AUX ENTREPRISES

Les banques sont l'un des principaux partenaires des entreprises. Certes leur rôle premier est de sécuriser et gérer leurs capitaux, mais les dirigeants les sollicitent très souvent pour recevoir des informations et des conseils. L'image des banques camerounaises auprès des chefs d'entreprise étant très négative, des efforts doivent être faits, notamment sur l'étendue de la gamme des services et sur l'information relatives aux produits et prestations. L'élaboration de tableaux de bord permettant de suivre la trésorerie de l'entreprise devrait pouvoir bénéficier de l'expertise des personnes chargées du portefeuille « Entreprises ». Disposant des données sur l'évolution des comptes, elles peuvent donner un avis sur le mode de gestion et suggérer des pistes d'amélioration. Les conseils aux entreprises sont également indispensables en matière de structure du capital, de stratégie industrielle et des questions connexes. Ces questions ont un impact important sur la trésorerie. Une mauvaise planification et une évaluation approximative des opérations peuvent compromettre la pérennité des entreprises.

Le tableau ci-dessous a pour objet de recenser quelques éléments (simples à mettre en œuvre) qui peuvent concourir à instaurer une véritable confiance (minimisation des problèmes d'asymétrie d'information) entre les banquiers et les chefs d'entreprises :

Tableau 8: Les relations entre les banques et les entreprises camerounaises : les différentes attentes.

LES ATTENTES DU BANQUIER	LES ATTENTES DES ENTREPRISES
LA COMMUNICATION	
- Une communication directe et une personnalisation des contacts (un problème se résout sans recours à une lettre recommandée).	- De la disponibilité et de la compétence ; - Une personnalisation du service ; - La rapidité de la décision ; - Des réponses claires, rapides et fiables.
LE SUIVI DE LA GESTION DE L'ENTREPRISE	
- Un point régulier sur l'évolution de l'entreprise ; - Des informations comptables intermédiaires (au minimum tous les six mois, plus fréquemment si les outils informatiques du client le permettent) ; - Une information détaillée lors d'un changement dans la stratégie de l'entreprise (commerciale, financière, etc.).	- Une gestion dynamique des comptes sur le fond et sur la forme ; - Une information régulière sur le secteur d'activité. - Des détails et des explications sur les nouveaux produits qui présentent un intérêt pour l'entreprise.
LA REGLE D'OR	
- Ne pas être placé devant le fait accompli : le banquier ne peut pas se permettre de subir les événements et souhaite conserver la maîtrise du jeu.	- Ne pas être placé devant le fait accompli (suppression brutale de concours, rejet d'appoints non motivé, etc.).

Source : Fabienne MEYSSONNIER : Banque : mode d'emploi. Guide pratique à l'usage des PME, des entrepreneurs individuels et des professions libérales, co-édition EYROLLES – K.P.M.G., Paris, 1992.

Il est dans l'intérêt des banques d'oeuvrer à la rentabilité des différentes opérations des entreprises (placements des excédents de trésorerie, emprunts à des taux intéressants, changes). Elles doivent veiller à ce que les entreprises n'aient pas de coût de recherche de capitaux et d'informations, tout en comptant sur leur confidentialité.

La « Douala Stock Exchange » a également un rôle important à jouer dans l'optimisation du cash. En partenariat avec le système bancaire, elle devra proposer des

produits innovants dont les caractéristiques seront : la souplesse, la fiabilité, la restitution de l'information à temps opportun aux opérateurs actants, un bon rapport qualité/prix.

2. LES PREALABLES NECESSAIRES A LA REUSSITE

Les produits nécessaires à l'optimisation de la trésorerie des entreprises exigent des investissements pouvant être très coûteux. La nécessité de traiter les informations en temps réel signifie la possession de systèmes de collecte de données efficaces et rapides. Pour accompagner leur rôle de conseil, les banques doivent mettre en place un ensemble d'outils à la disposition des clients : possibilité de consulter les comptes en temps réel, d'effectuer des virements au jour le jour, de disposer des cours des différentes monnaies etc.; chaque banque proposant bien sûr ses propres services pour se démarquer de la concurrence. La formation aux techniques financières modernes doit être accentuée, de même que celle du conseil aux entreprises. Force est de constater qu'à l'heure actuelle, il existe encore un énorme fossé entre les besoins recensés, les objectifs fixés et les réalisations concrètes dans ce domaine où beaucoup reste à faire.

Les technologies de l'information occupent une place essentielle dans les opérations de gestion du cash. Les investissements y afférents interpellent à la fois les entreprises, le système financier et les pouvoirs publics.

§3 : L'ACQUISITION DES TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION

CAUBERT⁴⁹ (2001) a très opportunément mis en évidence l'importance des technologies de l'information dans le développement et le perfectionnement des opérations de cash management.

A. L'ACCES A L'INFORMATION INSTANTANEE

Le système de gestion de THALES nous aura montré l'importance d'un système d'information performant. « Libérée de toutes les contraintes techniques et logistiques liées à l'édition et à la diffusion des supports matériels, la diffusion de l'information (...) ouvre des perspectives considérables »⁵⁰. « Gérer l'information efficacement est aussi important pour une entreprise que d'avoir une stratégie de ventes ambitieuse. Avoir accès à la bonne information plus vite que ses concurrents constitue un avantage significatif pour l'entreprise si

⁴⁹ Pascal CAUBERT, La gestion centralisée de trésorerie ou cash management : un produit bancaire en plein essor, Université René DESCARTES (Paris V), année universitaire 2000/2001.

⁵⁰ Pascal CAUBERT, op.cit., page 35.

celle-ci sait l'utiliser. Les logiciels de trésorerie les plus récents offrent aux entreprises la possibilité d'avoir accès à une meilleure information et plus rapidement »⁵¹. Au Cameroun, l'information est transmise par téléphone, fax, et dans de rares cas par mail. Le problème réside donc dans la capacité des entreprises à entreprendre les investissements nécessaires. La fracture numérique qui existe entre les pays du nord et ceux du sud est en effet énorme et le volume de capitaux à engager pour la combler est tout aussi considérable.

B. INTERNET

« Internet et son développement extrêmement rapide au cours de ces toutes dernières années a un impact considérable sur le développement des différentes techniques de gestion de la trésorerie ⁵² ». La vitesse de circulation de l'information facilite le travail des trésoriers d'entreprises, qui peuvent ainsi recevoir du monde entier quasi instantanément les données précieuses pour la gestion de leur trésorerie, de même qu'ils peuvent transmettre aussi rapidement leurs instructions. Au Cameroun, cet outil est encore très peu utilisé dans les entreprises ou les banques en temps qu'outil de transmission d'informations et de données sur la gestion des entreprises. La culture « Internet » tarde à rentrer dans les mœurs des opérateurs économiques. Il s'agit donc d'investir dans ce sens, en tenant compte des contraintes qui sont légion : ressources financières, formation du personnel, ce dernier aspect étant essentiel. L'outil technologique est certes indispensable, mais il ne remplacera pas la mise en place d'un système de gestion efficace (comptabilité, contrôle des flux de l'entreprise, tableaux de bord, etc.) au sein des entreprises ou encore la maîtrise des techniques financières modernes et du conseil au entreprises dans les établissements financiers. La compétence du personnel constitue dès lors un impératif incontournable.

SECTION 2 : LA CONTRIBUTION DES POUVOIRS PUBLICS

Les différentes politiques définies par les pouvoirs publics sont un des piliers des mutations favorables au développement d'une économie. Bien conçues en fonction de l'évolution de la conjoncture et des conditions d'exercice des activités, elles se révèlent déterminantes dans l'amélioration des performances des entreprises. Les actions à entreprendre doivent englober l'ensemble des opérations financières. Le système financier de la CEMAC est en pleine mutation. De nombreuses études sont menées pour l'asseoir sur des

⁵¹ Pascal CAUBERT, op.cit., page 35.

⁵² Pascal CAUBERT, op.cit., page 44.

bases solides et durables. La sécurité des transactions, la clarification des concepts et les aménagements réglementaires doivent être des priorités pour assurer la fluidité des transactions (§1). L'Etat doit également mettre en place des formules incitatives à même de favoriser les investissements (§2).

§1 : L'ADAPTABILITE DE LA LEGISLATION ; UN CADRE APPROPRIE POUR LE DEVELOPPEMENT DES ACTIVITES FINANCIERES

La législation bancaire ne concerne pas seulement le système bancaire et le marché financier. Elle s'applique à tous les acteurs de la vie économique qui doivent pouvoir bénéficier des dispositions légalement arrêtées.

A. LA LOI BANCAIRE

Un des apports majeurs de la réglementation bancaire et financière doit être l'égalité de tous les acteurs impliqués et le développement de la concurrence. Si elle s'applique avant tout à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, une définition plus large des opérations qui leur sont réservées permettra la mise en place d'un système applicable à tous les types d'établissements. La gestion des capitaux impliquant aujourd'hui un nombre important d'acteurs, il conviendrait d'alléger les contraintes multiples s'appliquant aux opérations (placements de fonds, emprunts) ; cette approche des acteurs contribuant à traiter équitablement les financiers et les non-financiers. La loi française de 1984, en permettant aux groupes d'effectuer des opérations de trésorerie entre leurs filiales a contribué à développer les activités de cash management. Elle a en outre introduit une plus grande transparence dans les transactions. Par ailleurs, les nombreuses conditions à remplir pour l'exercice des activités (ouverture des comptes, transferts de fonds, etc.) devront être assouplies pour domestiquer un nombre élevé d'opérateurs et éviter que ceux-ci se tournent systématiquement vers l'étranger. La stabilité et la transparence dans la fixation des taux (par l'autorité monétaire) doivent être également garanties.

B. LE RENFORCEMENT DES DROITS DES ENTREPRISES ET L'ENJEU FISCAL

Cet impératif de protection des droits s'applique à tous les usagers des services bancaires et financiers. Les usagers bancaires doivent occuper une place importante dans l'élaboration de la loi. Loin de les pénaliser par des conditions restrictives qui excluraient une

grande frange des agents économiques, les actions doivent porter sur le renforcement de la protection de leurs droits : l'encadrement dans la démarche bancaire et financière, la tenue de compte, le service bancaire de base, le solde bancaire insaisissable, le remboursement intégral des fonds en cas de fraude, etc. La définition précise des opérations et de droits spécifiques permettra aux usagers de bénéficier de la sécurité juridique indispensable à l'exercice des opérations bancaires. L'évolution de la réglementation devrait aussi obéir aux enjeux actuels de l'économie. La libre circulation des capitaux, la dérégulation et la déréglementation des opérations doivent être légalement canalisées pour permettre à l'économie d'être compétitive.

S'agissant de la fiscalité, la question que l'on pose généralement et qui s'applique à toutes les activités économiques est la suivante : comment augmenter les recettes publiques sans en décourager les pourvoyeurs que sont principalement les entreprises ? Plusieurs indicateurs amèneraient à penser que la fiscalité camerounaise est dissuasive et aurait des incidences préjudiciables sur l'affectation des ressources. Les multiples interventions des pouvoirs publics sur le marché bancaire (fixation des conditions de banque) alourdissent le coût des services. Elles entraînent des phénomènes de type « courbe de Laffer » : dès que l'on dépasse un certain taux de pression fiscale, le développement d'une économie parallèle ou la fuite des capitaux vers des zones plus favorables fait baisser les recettes. Ce phénomène est accentué au Cameroun (comme dans toute l'Afrique) par le fait que les prélèvements portent sur un nombre restreint de contribuables ; d'où le réglage effectué dans le cadre de la loi fiscale 2005.

Pour rappel, il faut noter que certains pays de la zone Franc ont libéralisé ou déréglementé tant soit peu les systèmes financiers dans le cadre d'un programme de stabilisation macroéconomique et des réformes structurelles, offrant ainsi de nouvelles perspectives d'activités. Ils sont malheureusement plus exposés aux risques divers.

Toute libéralisation bien construite devant s'accompagner d'un renforcement des contrôles, il a fallu corollairement qu'ils mettent en place de pair avec les mesures de stabilisation adéquates, des règles préventives et un programme de restructuration (cas du Cameroun).

§2 : LES INVESTISSEMENTS D'ACCOMPAGNEMENT

La gestion optimale de la trésorerie exige des investissements énormes à la fois de la part des entreprises, mais également de leurs différents partenaires financiers (banques, marché financier). Ceux-ci peuvent être menés grâce à des mesures incitatives des pouvoirs

publics et la mise en place par le système bancaire d'outils de financement appropriés à des taux de rémunération préférentielle et des conditions souples telles que les crédits d'équipements par leasing et autres visites dans les pays du nord.

A. LA DENSIFICATION DES RESEAUX DE TELECOMMUNICATION

Le développement de systèmes d'information performants repose surtout sur un réseau de communication large et diversifié. Les progrès enregistrés dans le domaine des technologies de l'information et de la communication (TIC) renforcent considérablement le rôle de l'information et du savoir dans le processus de développement financier. Le rôle de l'Etat consistera à la fois à favoriser un climat propice à la diffusion du savoir faire et un cadre économique et institutionnel favorable à l'acquisition de matériels informatiques et numériques. Les actions suivantes (non exhaustives peuvent être menées) :

- Edifier des infrastructures de télécommunication et assurer une veille technologique afin de réduire et de résorber la fracture numérique entre le pays et les pays avancés ;
- Privilégier l'accès aux technologies de l'information et de la communication aux institutions d'enseignement et de formation et aux entreprises ;
- Promouvoir la production et la diffusion de l'information à tous les niveaux, notamment dans les entreprises et les services financiers, par l'informatisation de tous les actes de gestion et des bases de données susceptibles d'être accessibles à tous et à distance.

B. LA CREATION D'UNE INSTITUTION D'ACCLIMATATION FINANCIERE

Cette idée est basée sur l'exemple français qui dispose d'une école de la bourse. L'Etat camerounais pourrait favoriser la création d'une institution qui dispenserait des cours sur les techniques et pratiques financières modernes. La création pourrait émaner du corps des experts financiers du pays, des grandes entreprises (à travers notamment le Groupement Inter patronal du Cameroun : GICAM) et de la société civile intéressés par le développement des activités financières. L'objectif sera de développer une culture et la bonne connaissance des activités financières. S'appuyant sur un réseau de centres de formation (universités, écoles de commerce, etc.) présentes sur le territoire national, l'institution animera des cours spécialisés visant à répondre aux multiples préoccupations auxquelles sont confrontés les opérateurs économiques : le fonctionnement de la banque, d'un marché financier, la tenue de comptes bancaires, la gestion et les impacts des mouvements de capitaux, la gestion optimale de la

trésorerie d'une entreprise. La population cible sera constituée d'étudiants, de salariés, de chefs d'entreprise, etc.

Nous pouvons dire en conclusion que la mise en place du cash management est possible dans les entreprises camerounaises malgré les nombreuses difficultés qui sont recensées. La qualité de la gestion, l'expertise nécessaire, le rôle du système financier et la réglementation peuvent constituer en effet pour ces dernières des facteurs limitants. Leur petite taille (la plupart des PME/PMI sont de dimension modeste) est également un handicap important. Toutefois, l'instauration d'un système de gestion rigoureux, l'édification d'un cadre financier robuste et innovant peuvent contribuer à l'émergence d'une culture de cash management. La stabilité monétaire dans la zone BEAC due à l'existence d'une monnaie unique dans l'ensemble des Etats membres, laquelle bénéficie d'un régime de change fixe vis-à-vis de l'euro peut valablement concourir à la transposition adaptable des opérations de trésorerie (cash Management) prodiguées dans les pays du nord, pour peu que le financement des investissements nécessaires et la réglementation suivent. Nous pouvons résumer la démarche à travers le tableau ci-après :

Tableau 9 : Le développement du cash management au Cameroun.

OBJECTIF GENERAL	IMPERATIFS	ACTIONS REQUISES
L'émergence d'une culture de cash management.	L'implication des entreprises.	L'instauration d'une gestion rigoureuse.
		Le souci de disposer d'un personnel compétent : bons recrutements, formation.
	Le concours du système financier.	La conception de produits innovants.
		Le renforcement du partenariat avec les entreprises : développement de la fonction « conseil ».
		Acquisition des équipements informatiques.
	L'apport des pouvoirs publics.	L'élaboration d'un cadre réglementaire clair et adapté.
		La promotion des investissements appropriés : technologies de l'information et de la communication.
		La création d'une institution d'acclimatation.

Source : l'auteur

CONCLUSION GENERALE

La présente étude avait pour ambition d'étudier la gestion centralisée de la trésorerie à l'intérieur des groupes. Il s'agissait de présenter au préalable cette notion, pour ensuite énoncer ses différents contours. D'abord mis en oeuvre exclusivement au sein des grandes entreprises, le cash management a fait son entrée dans les petites entreprises européennes en raison de l'avènement de l'euro qui limite substantiellement les risques de change et de taux, préjudiciables à leur rentabilité. L'objectif était d'évaluer la transférabilité des techniques de cash management dans les entreprises camerounaises.

La première partie de cette étude a consisté en un cadre théorique de la notion de cash management. Après l'examen des enjeux du cash management pour les groupes et du cadre réglementaire qui entoure cette activité en France, il a été passé en revue les différentes méthodes, à savoir : le nivellement comptable ou virement pour solde (*Zero Balance Account*), la technique de centralisation notionnelle ou « pooling notionnel » encore appelée fusion d'échelles et la compensation des soldes.

L'analyse de l'application du cash management chez THALES effectué à travers un stage au sein de la Direction Trésorerie Groupe (DTG) a permis de décrire puis d'examiner les activités de cash management qui s'y pratiquent journalièrement. Il a été mis en évidence le rôle essentiel joué par les systèmes d'information. La qualité de gestion et de circulation des informations s'avère capitale pour l'atteinte des objectifs fixés : optimiser les emplois et ressources financières en réduisant au minimum l'utilisation des lignes de financement et en augmentant les revenus des placements.

La seconde partie de ce travail de recherche visait à apprécier la transférabilité des outils de cash management dans le contexte camerounais. Après avoir fait un bref aperçu de l'économie du pays, et à la lumière de l'état des lieux de la gestion de la trésorerie, il est apparu que cette activité est inconnue de la majorité des entreprises camerounaises. Seules quelques entreprises camerounaises et surtout les filiales de multinationales pratiquent des opérations de cash management. Ces dernières virent systématiquement leurs excédents de trésorerie vers le siège. S'agissant des PME/PMI, le problème réside moins dans l'inexistence d'un système comptable que dans l'établissement d'états financiers fiables et constituant de véritables outils d'aide à la décision. Le travail consistera donc à parfaire ces états en y adjoignant des tableaux de contrôle des flux de trésorerie qui éclaireront mieux la conduite

des activités et aideront à une meilleure rentabilité des entreprises. Il a été également souligné le rôle du système financier camerounais (de la CEMAC de manière globale) qui devra s'inscrire en véritable partenaire des entreprises en développant davantage l'activité de conseil aux chefs d'entreprise et le financement des investissements d'accompagnement. Il s'agit d'insister sur un point important : la formation du personnel aux techniques financières modernes. La gestion de trésorerie, tout comme les autres activités bancaires et financières requiert un savoir-faire de haut niveau si l'on veut obtenir des résultats satisfaisants. Le rôle des pouvoirs publics doit être la mise en place d'un cadre propice au développement des activités financières, lequel encourage la libre concurrence, l'innovation et surtout la formation professionnelle.

Certes, cette étude souffre de certaines insuffisances qu'il convient de relever. Ayant présenté le cash management tel que conduit dans un grand groupe de réputation mondiale, il aurait été intéressant de mener une étude comparative en se basant sur des éléments détaillés fournis par une ou deux entreprises camerounaises. Les solutions préconisées auraient été d'autant plus opérationnelles. Malheureusement, la difficulté à collecter des données aura empêché de mener à bien cette démarche. Les solutions que nous proposons sont néanmoins opportunes et suffisamment réalistes pour être entreprises sur un horizon plus ou moins proche. Elles consistent en quatre éléments essentiels :

- La nécessité d'améliorer globalement la gestion des entreprises camerounaises (mise en place d'un système d'information et de contrôle de gestion, suivi des flux financiers, systèmes de reporting, etc.) ;
- La nécessité (dans ce contexte) de faciliter le développement des nouvelles technologies (Internet, intranet, communication par satellites, etc.) cela dans la mesure où mieux outillés et adaptés, les différents acteurs pourront répondre plus rapidement et plus efficacement aux besoins de structuration financière qui sont légion ;
- La nécessité d'harmoniser les instruments financiers et de règles de travail dans l'ensemble du système financier ;

La nécessité d'aménager un cadre juridique, réglementaire et fiscal en phase avec les réalités de l'économie nationale et les impératifs de la finance internationale (mondialisation).

Ces solutions reposent donc sur des fondamentaux techniques et des opérations qui peuvent être mises en oeuvre au bénéfice de toute entreprise, à condition qu'elle gère la ressource financière suivant une organisation élaborée, reposant sur un dispositif financier et réglementaire robuste.

BIBLIOGRAPHIE

- Jean-Joël AERTS, Denis COGNEAU, Javier HERRARA, Guy de MONCHY, François ROUBAUD, L'économie camerounaise : un espoir évanoui, KARTHALA, Paris, 2000, 287 pages.
- Banque Magazine n°662, Paris, octobre 2004.
- Pascal CAUBERT, La gestion centralisée de trésorerie ou cash management : un produit bancaire en plein essor, Université René DESCARTES (Paris V), année universitaire 2000/2001, 60 pages.
- Pierre CONSO, Faroud HEMICI, L'entreprise en 20 leçons (3^{ème} édition), DUNOD, Paris, 2003, 462 pages.
- Convention du 17 janvier 1992 portant harmonisation de la réglementation bancaire dans les Etats de l'Afrique centrale.
- Philippe DELALANDE, Gestion de l'entreprise industrielle en Afrique, Collection Coopération et Développement, ECONOMICA, Paris, 1987, 190 pages.
- Economia n°32, GIDEPPE, Paris, décembre 2003.
- Robert Désiré ESSOMBA, Trésorerie et marchés financiers : Enjeux de la compétitivité des entreprises, Département Administration-Gestion, Université Senghor d'Alexandrie (Egypte), promotion 2001-2005, 80 pages.
- Marc GAUGAIN, Roselyne SAUVÉE-CRAMBERT, Gestion de la trésorerie, ECONOMICA, Paris, 2004, 261 pages.
- Pierre GUEDES et Nicolas TIRIOT, La centralisation de trésorerie internationale, Laboratoire de recherche financière (Cerefia), Faculté de sciences économiques de Rennes, (1999), 94 pages.
- Norbert GUEDJ, Finance d'entreprise : les règles du jeu (2^{ème} édition), Editions d'organisation, Paris, 3^{ème} tirage 2004, 560 pages.
- Anne de GUIRINGAUD, La gestion centralisée de la trésorerie au sein du groupe THALES, MFI 2002/2003, 2003, 64 pages.
- Pierre JACQUEMOT, Marc RAFFINOT, La nouvelle politique économique en Afrique, EDICEF, Paris, 1993.
- La vie financière, supplément au n°2992S (édition 2003), semaine du 11 octobre au 17 octobre 2002.

Josette MAGIBERT, L'optimisation de la trésorerie francs avec les nouveaux outils de cash management, THOMSON, 1997, 45 pages.

Fabienne MEYSSONNIER, Banque : mode d'emploi (guide pratique à l'usage des PME, des entrepreneurs individuels et des professions libérales), EYROLLES-KPMG, Paris, 1992, 192 pages.

Manuel de procédures : opérations de trésorerie, société THALES.

Manuel utilisateur Cash Pooling, version portail, société THALES.

Manuel utilisateur Clearing, version portail, société THALES.

Manuel de gestion des risques commerciaux de change et de taux d'intérêt : garantie ferme, société THALES.

Rapport annuel 2003, société THALES.

Rapport mondial sur le développement humain, Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD), 2003.

Pascal QUERY, Yann LE FUR, Finance d'entreprise (5^{ème} édition), DALLOZ, Paris, 2002, 1138 pages.

Règlement n° 02/00/CEMAC/UMAC/CM portant harmonisation de la réglementation des changes dans les Etats membres de la CEMAC.

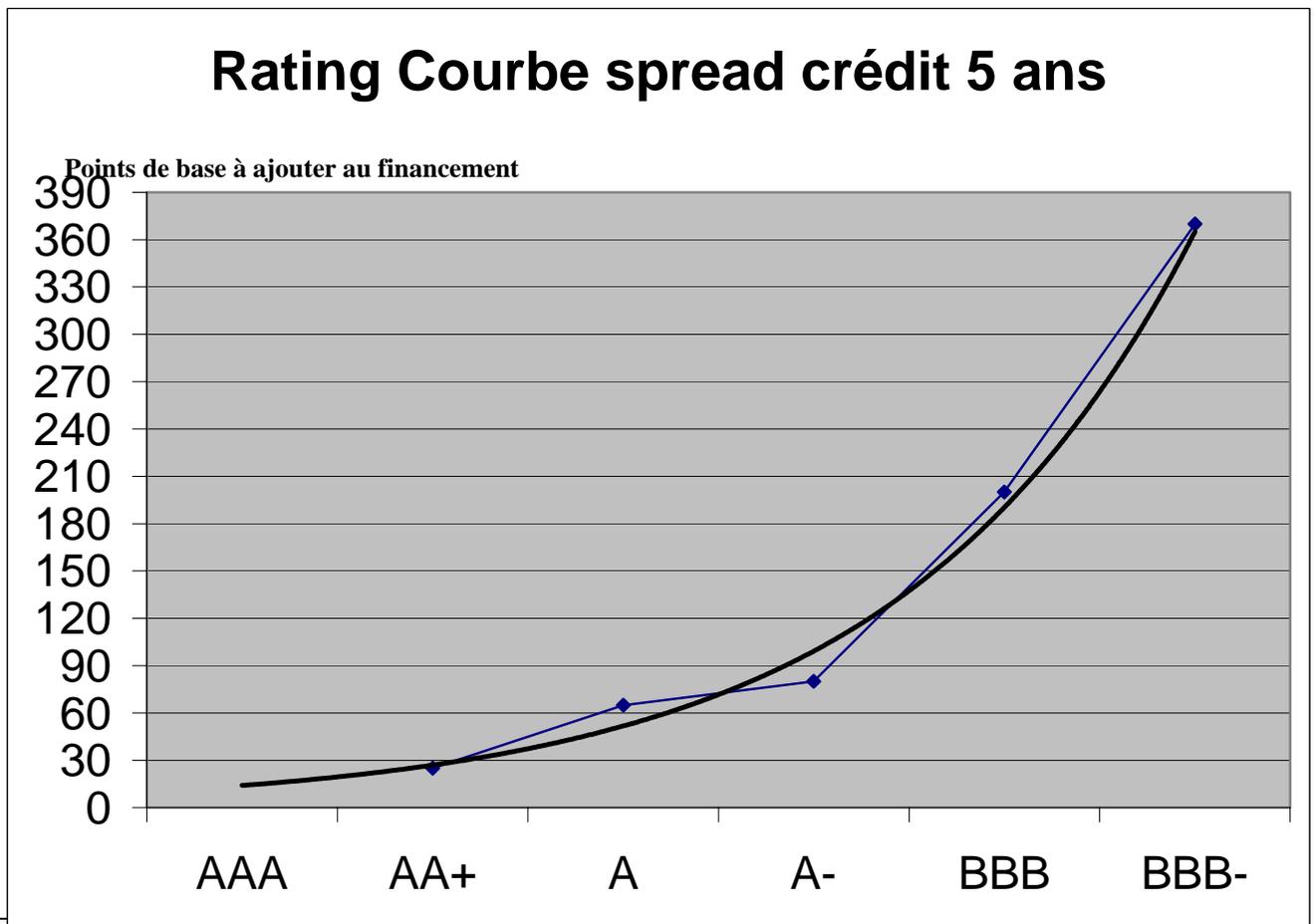
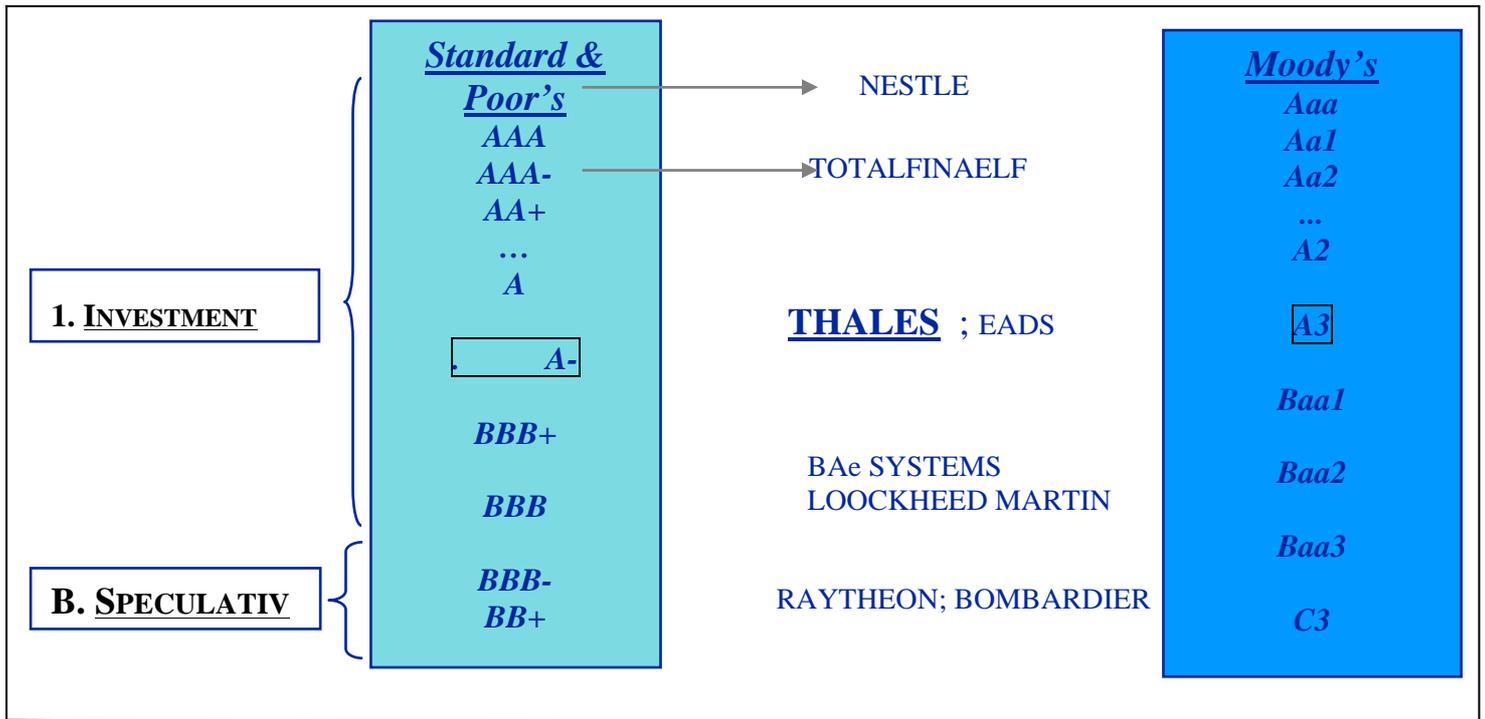
Aude REVEL, La gestion de trésorerie devises centralisée au sein du groupe, Maîtrise IUP BFR, Université Lumière Lyon 2, année universitaire 2001-2002, 31 pages.

www.bibliotheque.refer.org.

www.vernimmen.net.

ANNEXES

Annexe 1: Performances de la société THALES, 2ème trimestre 2004. Source : Catherine BAUDASSE, DESS Lyon 2004. ⁵³



⁵³ La courbe spread/crédit 5ans illustre les conséquences de la notation boursière : soit un surcoût de 75 bp⁵³ supporté par THALES (émission obligataire) et l'impact qu'aurait un changement de notation à BBB- (down grading) : 300 bp.

Annexe 2: Convention de trésorerie, Société THALES.**CONVENTION DE TRESORERIE**

ENTRE

THALES, SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 515.592.876 EUROS DONT LE SIEGE SOCIAL EST 45 RUE DE VILLIERS, 92526 NEUILLY SUR SEINE, FRANCE ET IDENTIFIEE SOUS LE NUMERO : 552 059 024 (RCS NANTERRE)
 ci-après désignée « THALES » ou « la Mandataire »
 représentée par Monsieur Jean-Louis DEVIN, agissant en qualité de Directeur de la Trésorerie Groupe et dûment habilité à cet effet,

d'une part,

ET

.....,
 Société(forme de la société) au capital de
 DONT LE SIEGE SOCIAL EST A
 IMMATRICULEE AU REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES DESOUS LE NUMERO
 représentée par M, agissant en qualité de

La dite société étant dénommée « la Filiale » ou « la Mandante »

d'autre part,

LA MANDANTE ET LA MANDATAIRE POUVANT AUSSI ETRE DENOMMEES INDIVIDUELLEMENT « PARTIE » ET COLLECTIVEMENT « PARTIES ».

ETANT EXPOSE QUE :

- A)** THALES (agissant par l'intermédiaire de la Direction de la Trésorerie du Groupe Thales -DTG-) a mis en place, pour son propre compte et pour le compte de l'ensemble de ses « Filiales » (tel que ce terme est défini ci-après) (THALES et ses Filiales étant désignées ci-après « le Groupe ») un système de centralisation de la trésorerie, conformément à l'article L 511-7 du Code monétaire et financier (ex article 12 - 3° de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit).

L'objet de cette centralisation de trésorerie est de mettre en œuvre dans l'intérêt commun du Groupe et de chaque Filiale adhérente une politique de gestion de trésorerie commune à THALES et à ses Filiales de façon à éviter des immobilisations coûteuses et à favoriser une gestion optimale aussi bien du recours au crédit que du placement des excédents de trésorerie, grâce au nombre et au montant global des opérations traitées par le Groupe, étant entendu que ces opérations donneront lieu à une juste rémunération entre les sociétés prêteuses et emprunteuses.

THALES propose à ses filiales françaises dont elle détient directement ou indirectement au moins quatre-vingt-quinze pour cent (95%) du capital et des droits de vote, lui conférant notamment le pouvoir de désigner les organes de gestion (ci-après dénommées les « Filiales »), d'opérer la centralisation visée au paragraphe précédent aux conditions et modalités prévues dans la présente convention (ci-après la « Convention »).

- B)** LES PARTIES CONVIENNENT QUE LA CONVENTION REGIT, LE CAS ECHEANT, LES SITUATIONS DE FAIT PREEXISTANTES A LA DATE D'ENTREE EN VIGUEUR DE LA CONVENTION ET RESULTANT DE L'APPLICATION ANTICIPEE DES PRINCIPES DE LA CONVENTION, CE QUE LES PARTIES DEMANDENT ET ACCEPTENT EXPRESSEMENT.
- C)** Cette centralisation entraînera des mouvements de trésorerie donnant lieu à des contreparties équilibrées dans le cadre de la politique élaborée par le Groupe. En particulier, les taux d'intérêt appliqués seront conformes aux taux de marché en vigueur, compte tenu des caractéristiques de la Convention, et de l'intérêt commun du Groupe.
- D)** Les fonctions et les responsabilités de chaque Partie quant aux opérations de centralisation de la trésorerie, sont exposées dans le référentiel et précisées dans le manuel d'organisation intitulé "les fonctions et les responsabilités de la trésorerie opérationnelle au regard des principes généraux d'organisation du Groupe". Les Parties déclarent connaître et comprendre l'ensemble de ces documents et acceptent leur application pour l'exécution de la Convention. Il est précisé en revanche que les termes utilisés dans ces documents ne peuvent être retenus pour les opposer aux définitions ou dispositions de la Convention, laquelle prévaut en tout état de cause sur l'ensemble de cette documentation.
- E)** La Filiale donne mandat à THALES, qui l'accepte, de gérer pour son compte de manière centralisée sa trésorerie conformément à la Convention.
- F)** Il est rappelé pour la bonne règle, que la Filiale enregistrera les écritures comptables retraçant ses propres opérations de trésorerie, en capital et intérêts, effectuées en son nom et pour son compte par THALES dans le cadre de la Convention.
- G)** L'objet de la Convention étant pour la Filiale de confier mandat à Thales pour une gestion optimale de son recours au crédit comme du placement de ses excédents de trésorerie, il est précisé que les Parties n'entendent créer, par la Convention, aucune solidarité entre elles ; par suite, aucune disposition de la Convention ne pourra être interprétée comme conférant à l'une des Parties la qualité de caution ou de garante d'engagements ou d'obligations de l'autre à l'égard de tiers et plus généralement Thales ne pourra pas être considérée comme engagée à l'égard des tiers. De même, la Convention ne pourra être interprétée comme constituant un pacte de société. En outre, la Convention ne saurait altérer l'indépendance des Parties quant à leur gestion et à la poursuite de leur objet social.

L'exposé qui précède fait partie intégrante de la Convention.

CECI ETANT EXPOSE, IL EST EN OUTRE CONVENU CE QUI SUIT :

Article 1 OBJET DE LA CONVENTION – MODALITES PRINCIPALES

1.1 OBJET

L'OBJET DE LA CONVENTION EST DE DEFINIR LES CONDITIONS ET LES TERMES SELON LESQUELS, LES BESOINS ET LES EXCEDENTS DE TRESORERIE EN EUROS ET EN DEVICES DE LA FILIALE SONT CENTRALISES AUPRES DE THALES AFIN DE PERMETTRE A CETTE DERNIERE D'ASSURER LA COMPENSATION OPTIMALE DES LIQUIDITES AU SEIN DU GROUPE.

1.2 MODALITES PRINCIPALES

1.2.1 LA FILIALE CONFIE MANDAT A THALES A L'EFFET DE METTRE EN PLACE ET D'ASSURER LE SUIVI, GRACE AU PERSONNEL ET AUX MOYENS DONT ELLE DISPOSE, D'UNE CENTRALISATION DE TRESORERIE, IMPLIQUANT LA NEGOCIATION ET LE CONTROLE, PAR THALES, DES RISQUES MONETAIRES CONCERNANT TOUTES LES OPERATIONS DE TRESORERIE, ENTRANT DANS LE CHAMPS D'APPLICATION DE LA CONVENTION ET CE AFIN, POUR THALES, DE GERER LA TRESORERIE DE LA FILIALE CONFORMEMENT A LA CONVENTION, AU MIEUX DE L'INTERET DES PARTIES.

1.2.2 La Filiale s'engage à ouvrir des comptes bancaires dans les banques que THALES lui indiquera.

Si la Filiale a ouvert plusieurs comptes bancaires dans une ou plusieurs agences bancaires

d'une même banque, elle demandera la fusion des échelles d'intérêts de chacun de ces comptes sur un compte principal à définir, qui sera seul débité des agios fusionnés.

1.2.3 Après la réalisation quotidienne d'opérations de trésorerie les jours ouvrés, les comptes bancaires de la Filiale présentent des soldes créditeurs, débiteurs ou nuls.

Les Parties conviennent alors expressément entre elles, qu'à compter de la date de l'entrée en vigueur de la Convention, et chaque jour, dans les limites prévues à l'article 1.2.4. ci-après :

lorsque ce solde sera créditeur, il fera l'objet d'une avance de trésorerie à THALES par la Filiale, à due concurrence,

lorsque ce solde sera débiteur, il fera l'objet d'une avance de trésorerie par THALES à la Filiale, à due concurrence.

Toutes les opérations de trésorerie ainsi réalisées entre la Filiale et THALES le seront par le biais des comptes que la Filiale aura ouverts dans les établissements bancaires indiqués par THALES, celle-ci détenant dans les livres des dites banques un compte centralisateur. La Filiale devra utiliser ce compte centralisateur, à son débit et/ou son crédit de manière à mettre à zéro par des virements de trésorerie ses autres comptes.

1.2.4 La Filiale suivra sa position de trésorerie. Il sera mis en place avec son accord des limites tenant compte de ses besoins spécifiques.

Article 2 REMUNERATION

- 2.1** THALES S'ENGAGE A REMUNERER OU A PRETER DES FONDS A LA FILIALE A TAUX FIXE SUR DES ECHEANCES DE 1 A 12 MOIS EN FONCTION DES EXCEDENTS OU DES BESOINS DE CETTE DERNIERE. LES TAUX D'INTERET REMUNERANT LES DEPOTS DE LA FILIALE OU LES TAUX DES PRETS QUI LUI SERONT ACCORDES SERONT CEUX OBTENUS PAR THALES SUR LE MARCHE POUR L'ECHEANCE CHOISIE.
- 2.2** SELON SA POSITION DE TRESORERIE, LA FILIALE PERCEVRA OU VERSERA DE/A THALES UNE REMUNERATION CALCULEE SELON LES TERMES DE L'ANNEXE 2.2 CI-APRES.
- 2.3** Les modalités de cette rémunération seront réexaminées chaque année par les Parties, préalablement au renouvellement tacite de la Convention, et pourront alors être modifiées d'un commun accord entre elles, lequel accord devra intervenir avant le 20septembre de chaque année.
- 2.4** LES PARTIES DECLARENT AVOIR CONNAISSANCE DE CE QUE, CONFORMEMENT A L'ARTICLE L 313-2 DU CODE DE LA CONSOMMATION, LE TAUX EFFECTIF GLOBAL APPLICABLE AUX AVANCES DE TRESORERIE QUI SERONT CONSENTIES A LA FILIALE PAR THALES OU INVERSEMENT A THALES PAR LA FILIALE, DANS LE CADRE DE L'ARTICLE 1 DE LA PRESENTE CONVENTION, DEVRAIT ETRE MENTIONNE.

A TITRE D'EXEMPLE :

« SELON LES CONDITIONS DU MARCHE MONETAIRE DU 18/06/2001, LE TAUX EFFECTIF GLOBAL DES AVANCES CONSENTIES A HAUTEUR DE EUR 10.000.000 SUR UNE PERIODE DE 6 MOIS SERAIT DE 4.50% L'AN, LE TAUX DE PERIODE ETANT DE 4.5639%. »

CEPENDANT, LES PARTIES PRENNENT ACTE DE CE QUE, COMPTE TENU DU CARACTERE SEULEMENT DETERMINABLE DU TAUX D'INTERET CHOISI POUR LA REMUNERATION DES AVANCES QUI SERONT ACCORDEES, IL EST IMPOSSIBLE DE DETERMINER AU JOUR DE LA SIGNATURE DE LA CONVENTIONS LE TAUX EFFECTIF GLOBAL DE CHACUNE DES AVANCES QUI POURRONT ETRE CONSENTIES DE PART ET D'AUTRE.

EN CONSEQUENCE, LA FILIALE, D'UNE PART, ET THALES, D'AUTRE PART, RENONCENT EXPRESSEMENT ET EN TANT QUE DE BESOIN A DEMANDER LA NULLITE DES AVANCES QUI SERONT CONSENTIES DANS LE CADRE DES PRESENTES OU LA SUBSTITUTION DU TAUX D'INTERET LEGAL AU TAUX D'INTERET CONVENTIONNEL VISE AUX PRESENTES. »

- 2.5** Les intérêts portant sur les avances journalières versées par la Mandataire ou reçues par celle-ci, seront calculés en fin de mois et capitalisés mensuellement sur la base d'un taux d'intérêts journalier et conformément à l'article 2.2 ci-dessus. Les marges pourront être révisées par la Mandataire en fonction de l'évolution de ses conditions d'accès au marché.
- 2.6** En complément des dispositions de l'article 2.2 ci-dessus, il est précisé que les prestations réalisées par les équipes de Thales pour l'exécution de la Convention s'inscrivent dans le cadre de la convention interne au groupe Thales et identifiée au sein de celui-ci par le vocable : « *Convention d'Assistance Générale* », convention que les Parties connaissent et appliquent.

Article 3 OBLIGATIONS SPECIFIQUES

3.1 Obligations de la Filiale.

La Filiale s'engage expressément et notamment à fournir à THALES, en temps utile, ses prévisions de trésorerie et à les tenir à jour et plus généralement à fournir à THALES, sans retard, sur simple demande et le plus souvent quotidiennement, toutes informations nécessaires à l'exercice de sa mission.

3.2 Obligations de THALES

THALES gèrera le compte centralisateur et procédera aux opérations requises à destination des comptes de la Filiale dans l'intérêt et au bénéfice de celle-ci.

En sa qualité de mandataire, THALES met à la disposition de la Filiale, quotidiennement et sur simple demande, les extraits de comptes courants de celle-ci.

De plus, THALES adresse systématiquement à la Filiale à chaque début de mois, l'extrait de compte du mois passé et l'échelle d'intérêt y afférente.

Article 4 DUREE

4.1 La Convention entre en vigueur à la date de sa signature par les Parties et pour une durée s'achevant à la fin de l'année civile au cours de laquelle la Convention est entrée en vigueur.

Elle est ensuite renouvelable par tacite reconduction et chaque fois pour un an, sauf dénonciation notifiée par une Partie à l'autre, sous forme de courrier recommandé avec avis de réception, et moyennant un préavis minimum de trois mois avant la fin de chaque année.

4.2. Par dérogation au paragraphe 4.1 ci-dessus,

au cas où la Mandante cesserait de correspondre à la définition conventionnelle de Filiale conformément au paragraphe A 3° alinéa du préambule de la Convention, Thales se réserve le droit de résilier la Convention, par transmission d'une notification à cet effet à la Mandante, sous forme de courrier recommandé avec avis de réception et moyennant un préavis de 15 jours,

en tout état de cause, au cas où THALES viendrait à ne plus détenir, directement ou indirectement, le contrôle de la Mandante, au sens de l'Article L.233-3 du Code de Commerce, la Convention serait résiliée immédiatement de plein droit. La prise d'effet de cette résiliation ne sera en aucun cas postérieure à la date à laquelle Thales ne détient plus le contrôle visé à la phrase précédente.

Il est convenu que si la Convention est résiliée en application du présent paragraphe 4.2 ou de l'article 6 ci-après, sauf accord spécial des Parties y dérogeant, toute somme due par une Partie à l'autre en principal et en intérêt sera due et versée à la date de résiliation, ainsi que les intérêts courus.

Article 5 CONDITIONS DE CESSIBILITE

Compte tenu du caractère intuitu personae de la Convention, celle-ci ne pourra faire l'objet d'une cession ou d'une transmission, sauf accord préalable et écrit de THALES et de la Filiale.

Article 6 RESILIATION

En cas de manquement de l'une des parties à l'une quelconque des ses obligations résultant de la Convention, cette dernière pourra être résiliée à l'initiative de la Partie non défaillante, trente jours après la réception par la Partie défaillante d'une mise en demeure par lettre recommandée avec demande d'acté de réception et restée en tout ou partie sans effet au terme de ce délai, et ce sans préjudice de tous dommages-intérêts éventuels.

Article 7 STIPULATIONS DIVERSES

LA CONVENTION CONSTITUE L'INTEGRALITE DE L'ACCORD DES PARTIES QUANT A SON OBJET ET POUR SA DUREE. PAR CONSEQUENT, ELLE ANNULE ET REMPLACE TOUTES CONVENTIONS ANTERIEURES AYANT LE MEME OBJET.

Aucune tolérance, quelle qu'en soit la nature, l'ampleur, la durée ou la fréquence ne pourra être considérée comme créatrice d'un quelconque droit et ne pourra conduire à limiter de quelque manière que ce soit, la possibilité d'invoquer chacune des dispositions des présentes, à tout moment, sans restriction.

Si l'une quelconque des dispositions de la Convention était nulle ou inapplicable, les autres dispositions de la Convention continueraient de s'appliquer. En outre, les Parties s'engagent à remplacer les dispositions inapplicables par d'autres dispositions dont les effets seraient comparables.

Article 8 REGLEMENT DES LITIGES- DROIT APPLICABLE

8.1 La Convention est soumise au droit français.

8.2 a) Les Parties s'engagent à tout mettre en œuvre pour trouver une solution amiable à tout différend concernant la validité, l'interprétation ou l'exécution de la Convention en concertation avec la Direction Générale de THALES et ce pendant un délai de deux mois à compter de la survenance du différend.

b) A défaut de solution amiable à leur différend, alors celui-ci sera soumis au règlement de médiation et, en cas d'échec de celle-ci après deux mois (sauf extension par accord mutuel), au règlement d'arbitrage du Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris (CMAP), tels que publiés conjointement par le CMAP et la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris dans le Guide de la médiation et de l'arbitrage du CMAP ; règlements auxquels les Parties déclarent adhérer.

c) Au cas où THALES viendrait à ne plus détenir, directement ou indirectement, le contrôle de la Mandante, au sens de l'article L.233-3 du Code de Commerce, tout différend ou litige qui viendrait à se produire à la suite de la Convention et pour lequel les Parties n'ont pas pu trouver de solution amiable dans les deux mois de sa survenance, sera traité conformément aux dispositions de l'article 8.2 b) ci-dessus.

Article 9 : ELECTION DE DOMICILE

Pour l'exécution de la Convention chaque Partie élit domicile en son siège social ; dont l'adresse est mentionnée en tête des présentes.

Fait à
Le
en 2 exemplaires originaux

THALES

Pour la société

ANNEXE 2.2

La marge appliquée au compte courant de la Filiale avec la Direction de la Trésorerie du Groupe est, par rapport à EONIA, de :

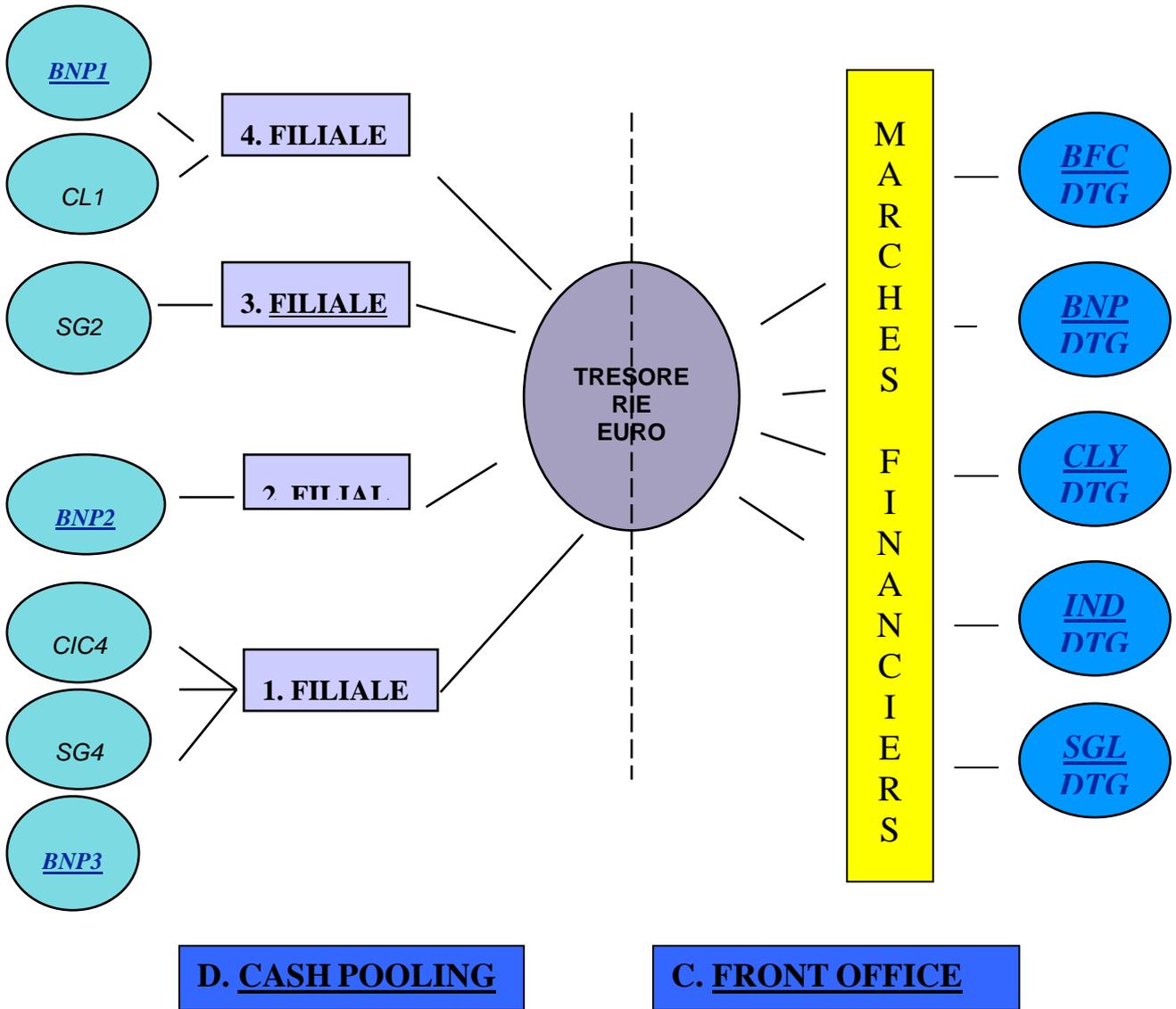
+ ou - 0.25%

Un compte courant débiteur est facturé mensuellement sur la base quotidienne de l'EONIA plus (+) 0.25%

Un compte courant créditeur porte intérêt mensuellement sur la base quotidienne de l'EONIA moins (-) 0.25%

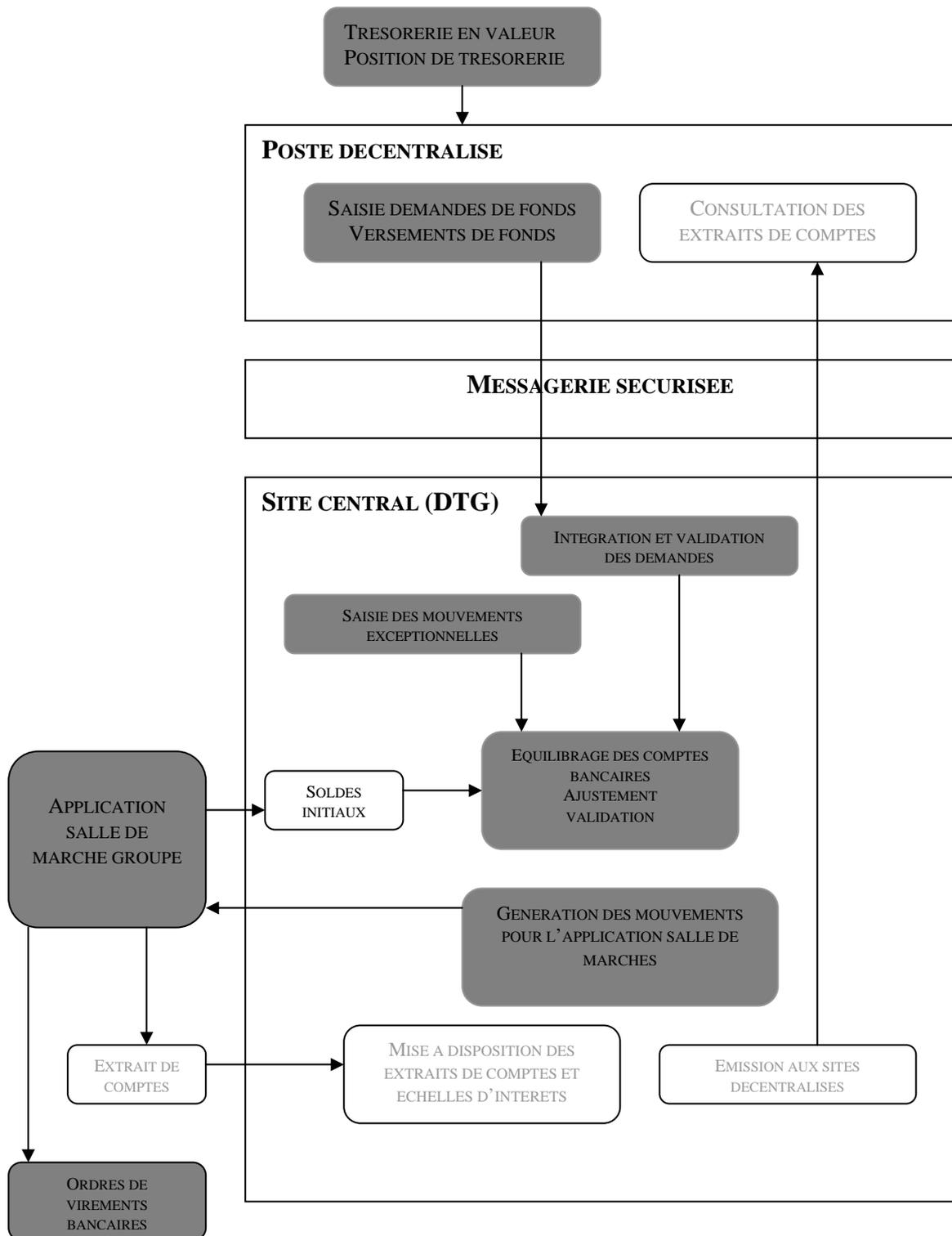
Dans l'hypothèse où la disparition de l'indice EONIA serait annoncée, il est de convention expresse que les dispositions du dernier alinéa de l'article 7 de la Convention seraient appliquées. De plus et en tout état de cause, le taux appliqué sera toujours proche de celui pratiqué sur le marché pour des opérations de même nature.

Annexe 3: Cash pooling : centralisation des flux, société THALES.



Source : THALES

Annexe 4: Schéma des flux du cash pooling, société THALES.

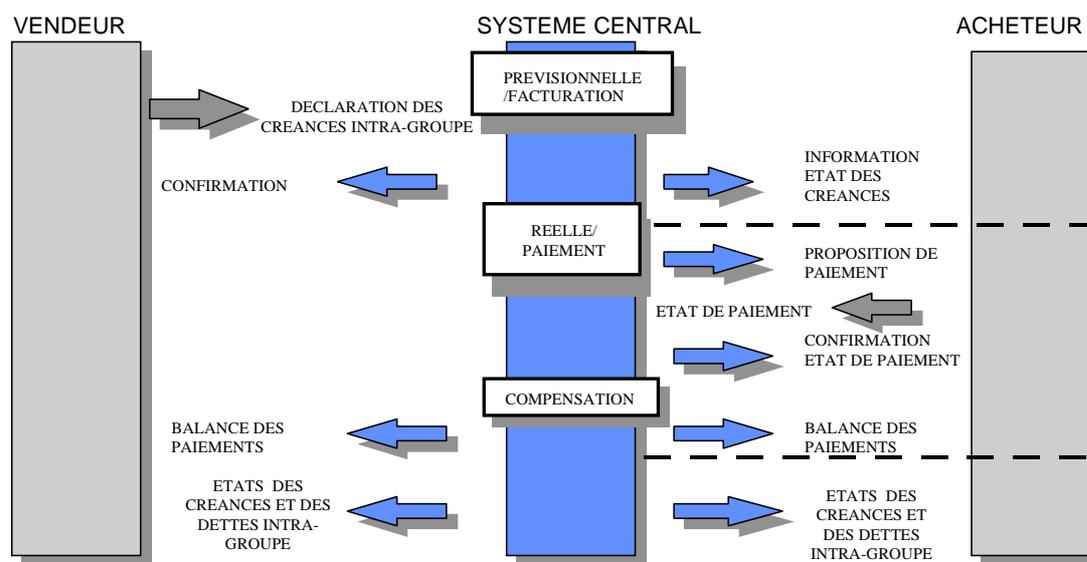


Source : THALES.

Annexe 5 : Résumé d'une journée de cash pooling, société THALES.

HORAIRES	TACHES EFFECTUEES	OPERATEURS
7h – 8h 30	Récupération des soldes bancaires	La DTG et les filiales prennent connaissance de leurs soldes bancaires par l'intermédiaire d'une connexion bancaire : téléphone ou internet. Ce solde est analysé de manière à avoir une position exacte au jour J : rapprochements bancaires (fichiers télétransmis).
8h 30 – 10h 30	Transmission des flux de trésorerie	Les filiales effectuent une opération d'équilibrage de leur position bancaire, puis transmettent à la DTG le solde de cette position sous forme de demande ou de versement de fonds. LA DTG prend en compte tous ces mouvements pour établir une position globale du groupe.
10h 30 – 11h 30	Equilibrage des comptes de la DTG et opérations de marché	La DTG équilibre ses comptes de manière à les mettre à zéro. Suite à cette opération, le solde final fera l'objet d'un emprunt ou d'un placement sur les marchés financiers. Les différents virements d'équilibrage doivent être notifiés aux banques au plus tard à 12h.
11h 30 – 12h 30	Courrier aux banques	Les opérations de la matinée sont saisies ou intégrées dans une application salle des marchés groupe. Le système génère le courrier qui sera signé et adressé aux banques de même que des ordres de virements télétransmis (à l'attention des banques).
13h 30 – 16h 30	Opérations comptables	La comptabilisation des opérations se fait dans l'après-midi. Certaines opérations de marché (taux variable) attendront le lendemain ; l'EONIA du jour qui constitue la base de calcul des intérêts ne pouvant être connue qu'en J+1.
8h 30 – 18h	Taches administratives	Le trésorier pointe systématiquement ses comptes bancaires de manière à pouvoir déceler la moindre anomalie et surtout vérifier le respect des conditions de banque. La communication avec les banques est permanente pour parer à toute éventualité.
18h – 18h30	Préparation de la trésorerie du lendemain.	Les horaires du trésorier sont contraignants. Il est donc important de suivre les comptes au jour le jour parce que dans la matinée, chaque minute compte.

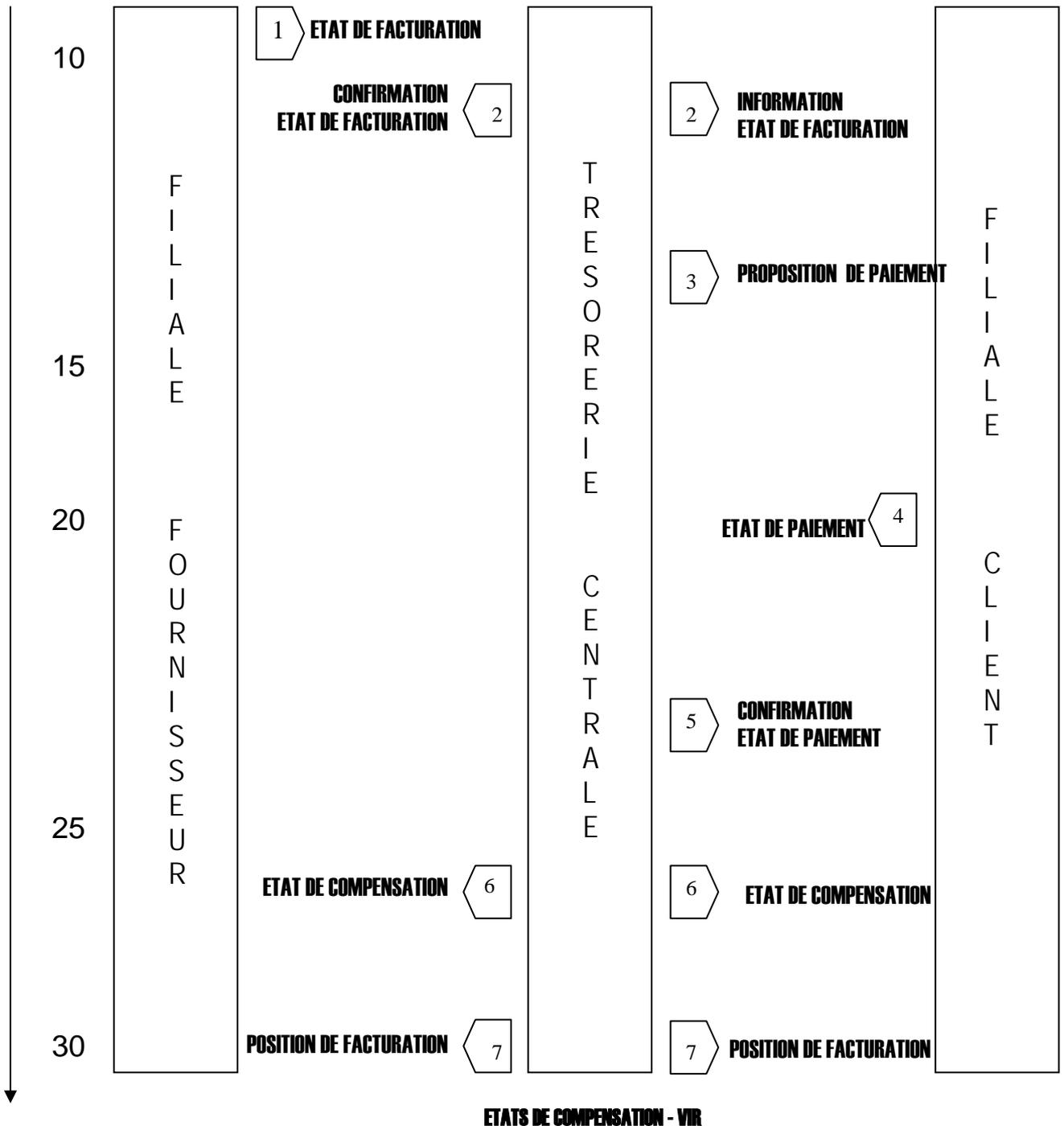
Source : THALES

Annexe 6: Schéma des flux du clearing, société THALES.

Source : THALES

Annexe 7: Schéma des flux du netting, société THALES

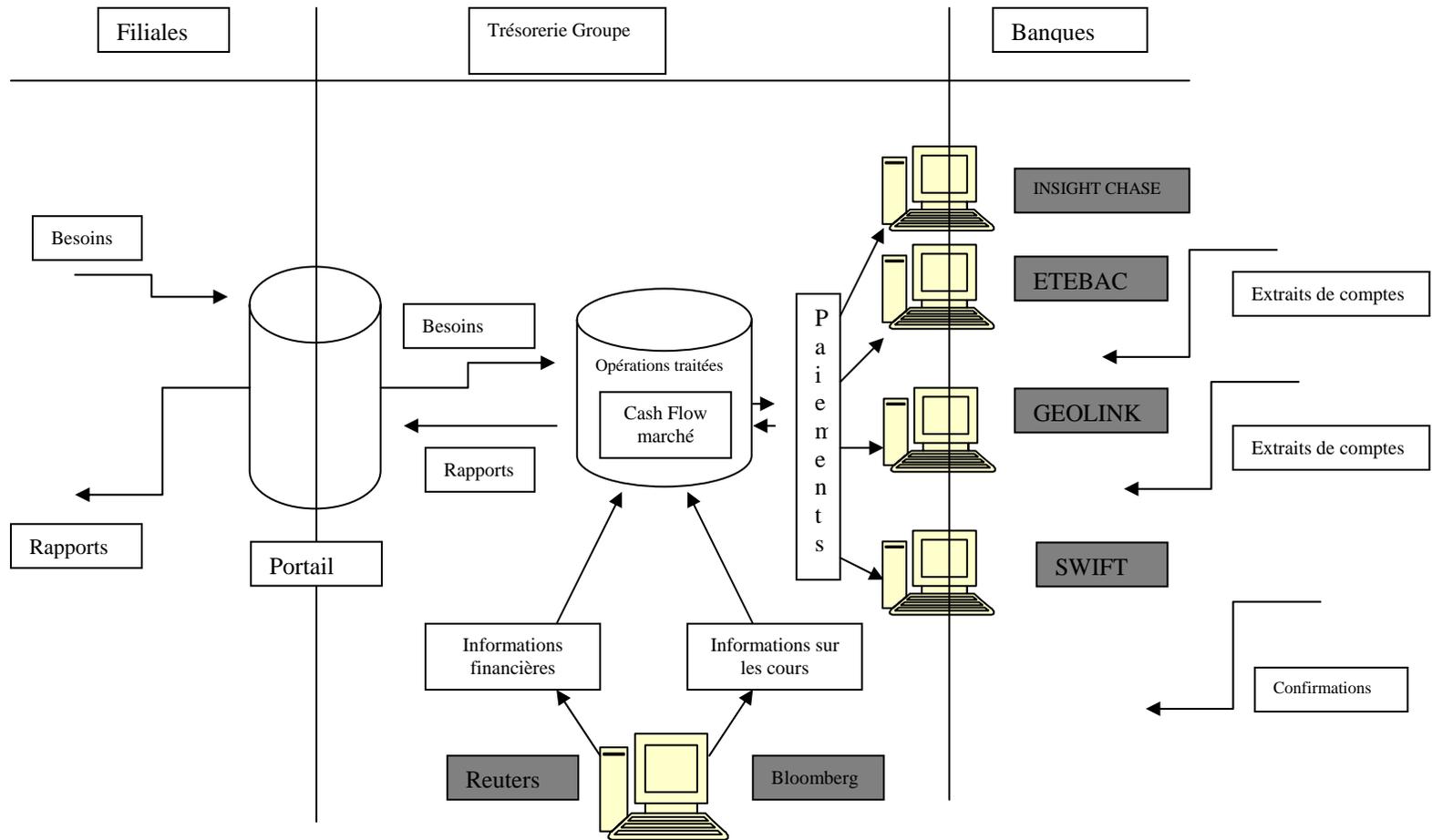
JOUR DU MOIS



Source : THALES

6 RESEAU BANCAIRE (BNP PARIBAS)

Annexe 8: Le cash management : le système d'information de THALES.



Source : L'auteur.