

PLAN

Introduction

Partie 1 : La gestion de trésorerie

- 1- La prévision de besoin de trésorerie
- 2- La gestion de trésorerie au jour a jour et l'objectif de « la trésorerie zéro »

Partie 2 : Décisions de financement à court terme

1- les modes de financement à court terme

1.1 Le financement non bancaire

- Les crédits interentreprises
- L'affacturage
- La titrisation à court terme : les billets de trésorerie

1.2 Le financement bancaire

- Les crédits de trésorerie
 - Découvert
 - Facilité de caisse
 - Spot
- Le financement par mobilisation de créances
 - Escompte
- Autres crédits spécifiques
 - Le crédit sur les stocks ou le warrant
 - Crédit compagnie
 - Escompte Effets CMM : le financement d'une commande publique
 - Le crédit documentaire

2- Les critères de choix entre les différents modes de financement

2.1 Coût effectif du crédit

- Les paramètres affectant le coût effectifs des crédits
- L'impact des conditions bancaire sur le coût effectif des crédits

2.2 Autres critères du choix du financement

- La flexibilité du crédit
- Le plafond du crédit

2.3 Arbitrage entre le découvert et l'escompte : Exemple de la société RAJA

Conclusion

Introduction

La gestion de trésorerie occupe une place Considérable dans la fonction financière de l'entreprise. Il s'agit d'un ensemble de techniques et de méthodes qui permettent de suivre l'évolution des besoins en fonds de roulement à court terme.

Ces besoins trouvent leur origine dans les décalages qui existent entre les opérations de décaissement et d'encaissement réalisés par l'entreprise. Ces besoins en fonds de roulement impliquent un suivi de la trésorerie à court terme afin de trouver les financements appropriés à ces besoins.

De ce fait, la trésorerie de l'entreprise joue un rôle primordial dans la mesure où il lui convient de prévoir les besoins de financement pour une durée relativement courte et de choisir le mode de financement le plus adéquat.

La diversité des modes de financement (escompte, découvert, billets de trésorerie, ..., etc.) Implique un arbitrage qui se fait généralement en tenant compte de plusieurs critères qui permettent de faire un choix de financement en fonction des besoins et des orientations de l'entreprise en matière de politique financière.

La mission du trésorier de l'entreprise ne se limite pas à prévoir les besoins de trésorerie seulement, car l'entreprise peut disposer d'un surplus de liquidité qui doit être placé afin d'éviter toute encaisse inutile.

Le choix des placements à court terme nécessite également des arbitrages, étant donné la diversité des instruments de placement, tant au niveau du système bancaire, que démarche monétaire et financier.

Ce travail mettra le point tout d'abord sur la gestion de trésorerie pour voir ensuite les principaux modes de financement et de placement à court terme que le trésorier peut choisir tout en effectuant l'arbitrage selon les différents critères .

La gestion de trésorerie

La différence entre la gestion de trésorerie et le diagnostic financier trouve sa raison dans la prise en compte systématique et obligatoire de la démarche prévisionnelle dans le domaine de la gestion de trésorerie .Pour mener à bien cette démarche , le trésorier établit un certain nombre de documents dans un objectif de maîtriser la gestion de la trésorerie de l'entreprise . Ces *documents retracent les ressources et les emplois* pour une durée qui varie en fonction des besoins du trésorier et de ses objectifs.

1- La prévision des besoins de trésorerie

La première fonction d'un trésorier dans le cadre de la démarche prévisionnelle est la prévision des besoins de trésorerie aussi bien à court terme qu'à long terme. *Ces besoins découlent de la nature de l'activité de l'entreprise et du décalage qui existe entre les décaissements et les encaissements*. Ainsi, du

cycle d'investissement découlent les besoins de long terme qui nécessitent un financement stable.

En outre, plus l'activité de l'entreprise nécessite du cycle d'exploitation long, plus le décalage entre décaissements et encaissements est important. *De ce fait, la nature des besoins d'exploitation dépend de la nature du cycle d'exploitation.* Le trésorier doit également tenir compte du caractère quotidien de certains besoins liés essentiellement à l'activité de l'entreprise.

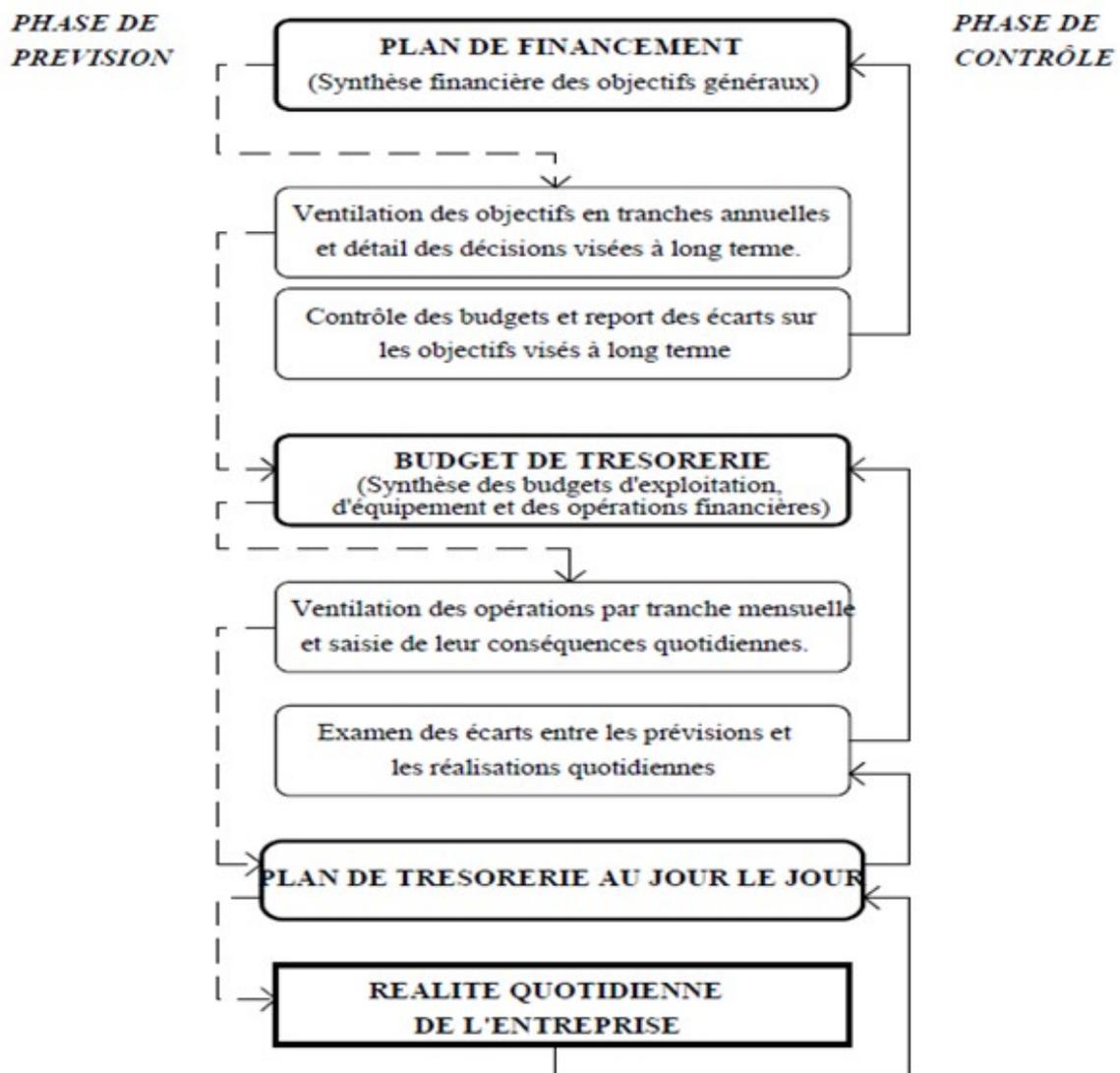
Dès que les besoins sont prévus, une autre mission du trésorier apparaît : il s'agit de la *planification*.

C'est une étape importante dans la gestion de la trésorerie de l'entreprise dans la mesure où le responsable financier est appelé à *faire un équilibre entre les décaissements et les encaissements prévus. Cet équilibre nécessite de sa part des arbitrages en matière du choix de financement en cas d'un déficit prévu.*

La planification financière dépend de la nature des besoins selon qu'ils soient de long terme, de court terme ou quotidien. En effet, trois documents sont établis en fonction de la nature des besoins : *Le plan de financement pour les besoins liés à l'investissement, le plan de trésorerie pour les besoins d'exploitation et la fiche de suivi au jour le jour pour les besoins quotidiens.*

- ⇒ Le plan de financement prévisionnelle est un document qui retrace l'ensemble des besoins prévus pour une période allant de trois à cinq ans , ainsi que les ressources financière prévues pour la même période .
- ⇒ *Le plan de trésorerie permet de prévoir les besoins et les ressources pour ne période ne dépassant pas 12 mois dans le but d'évaluer la position de trésorerie à intervalles de temps réguliers.*

La planification financière implique l'existence d'une articulation entre les différents documents établis. Elle se base sur des prévisions en fonction des réalisations antérieurs (CA, achats de matières et fournitures, charges de personnel, montant des investissements, impôt et taxes, ...)



En gros, l'objectif de l'établissement de ces documents prévisionnels est **d'évaluer la capacité de l'entreprise à gérer sa trésorerie d'une manière optimale dans un environnement incertain**. Cette incertitude se traduit par l'existence systématique d'une marge d'erreur dans les prévisions financières. En outre, le degré de la marge d'erreur de l'échelle temporelle des prévisions. Ainsi, la marge d'erreur relative aux prévisions d'un plan de financement est plus importante que celle relative aux prévisions d'un plan de trésorerie.

L'action du trésorier en univers incertain s'inscrit dans une logique de minimiser la marge d'erreur et tenir compte des éléments incertains dans l'élaboration des documents prévisionnels.

L'élaboration du budget et du plan de trésorerie

Il convient tout d'abord de distinguer le budget de trésorerie du plan de trésorerie :

- Le premier ne prévoit pas les décisions financières (financement des déficits ou placement des excédents). Il présente les encaissements et les décaissements sans qu'il y ait prise de décision.
- Le second, c'est-à-dire le plan de trésorerie, complète le premier tout en mettant l'accent sur les décisions à prendre et ce, en fonction du solde de trésorerie. Au niveau du plan de trésorerie, il y a donc lieu de prévoir la décision financière à prendre.

Le plan de trésorerie est élaboré dans un objectif de rééquilibrer le budget de trésorerie, en tenant compte du mode de financement (à adopter en cas de besoins de financement).

2- La gestion de trésorerie au jour le jour et l'objectif de « la trésorerie zéro »

A- La gestion de trésorerie au jour le jour :

L'établissement d'un budget de trésorerie et d'un plan de trésorerie mensuel ne suffit pas pour l'entreprise. En effet, les variations mensuelles ne permettent pas une optimisation complète, du montant que la trésorerie peut être bénéficiaire le 30 du mois mais présenter des déficits importants dans le courant du mois. Ainsi, avec les entrées et sorties n'étant synchronisées apparaît très souvent un décalage dans leur date d'enregistrement. Or, une mauvaise coordination de ces mouvements monétaires soit par une insuffisance permanente de liquidités, soit par un excès de fonds immobilisés : dans le premier cas, il y a un risque d'insolvabilité pouvant entraîner, à la longue, la dissolution de l'entreprise ; dans le second cas, par contre, c'est la rentabilité à court terme qui est très sévèrement atteinte par une accumulation inutile des fonds immobilisés.

Pour le budget de trésorerie que l'on a vu au début, il ne donne pas l'indication sur ces échéances difficiles et donc sur la meilleure façon de les négocier.

Le complément nécessaire à la gestion des besoins est donc une gestion de trésorerie au jour le jour qui nécessite une bonne prévision des dates de flux de trésorerie au jour près et une optimisation de l'utilisation des crédits en fonction de leur durée ; afin de rétablir un équilibre aussi constant que possible entre les sorties et les entrées.

Ainsi, l'examen de ces décalages continus et l'anticipation des actions régulatrices associées passe nécessairement par l'établissement d'un document contenant les prévisions de l'évolution quotidienne de l'encaisse à partir du total des soldes en banque à vue. Ce document est appelé « *fiche de suivi de trésorerie* »

Cette fiche reprend les flux d'encaissements et de décaissement par nature d'opération et en date de valeur : réception ou émission de chèques virements, avis de prélèvement ... et permet donc d'avoir une connaissance plus précise de l'évolution du niveau des liquidités à partir des informations émanant des différents services de l'entreprise et de son environnement.

Elle peut aussi servir de moyen de contrôle permettant de réadapter le budget de trésorerie et le plan de financement aux réalités du moment.

Sur la fiche , apparait le solde avant décision qui est la résultante des opérations du jour cumulés avec le solde de la veille , et les décisions prises par le trésorier qui peuvent être soit des décisions de financement , soit de placement .

Néanmoins, pour la gestion de trésorerie au jour le jour, le trésorier est confronté à un certain nombre de conditions à savoir :

- Malgré le souci du trésorier de ne collecter que les bonnes informations, les prévisions sont de natures incertaines et les mouvements peuvent donc se matérialiser avec plusieurs jours d'écart par rapport aux prévisions, entraînant des pénalisations financières importantes.
- Les jours à prendre en compte ne sont pas les dates d'enregistrements comptables dans les livres de l'entreprise, mais les dates en valeur en banque, c'est-à-dire les dates où les comptes sont effectivement crédités et débités puisque les frais financiers sont calculés sur

La base de ces dates de valeurs. (Nous allons par la suite revoir l'importance de ces dates de valeurs).

B- La trésorerie zéro

La règle classique longtemps répandue, notamment dans les petites et moyennes entreprises, voulait que le ratio de liquidité soit toujours positif, c'est-à-dire que les soldes des comptes bancaires soient excédentaires. Dans ce cas , l'objectif de la gestion de trésorerie peut revenir soit au besoin d'encaisse de sécurité qui est ressenti pour les entreprises dont la prévision est quasiment impossible (secteur du bâtiment , fournisseur de l'Etat mauvais payeur ...) et cherchent ainsi à maintenir des soldes positifs sur tous leurs comptes en cas de prévisions défavorables ; soit au besoin de laisser des liquidités importantes des trésorerie qui peut émaner du souci du degré de liquidité des placements en trésorerie et donc d'une volonté de demeurer solvable en toute occasion .

Mais en fait, tout solde créditeur constitue de l'argent oisif puisqu'il est non rémunéré. L'objectif optimum serait de rechercher la permanence d'un solde nul en valeur qui ne donne lieu ni à intérêts débiteurs, ni à crédits dormants : on parviendrait ainsi à ce que l'on appelle désormais là " la trésorerie zéro ". De ce fait, l'objectif de la gestion de trésorerie en date de valeur est d'atteindre, dans toute la mesure du possible, la trésorerie zéro.

Maintenant, il importe de montrer pourquoi faut-il rechercher la trésorerie zéro. C'est parce que :

- Tous les excédents de la trésorerie doivent être placés au meilleur taux de manière à optimiser les produits financiers de l'entreprise.

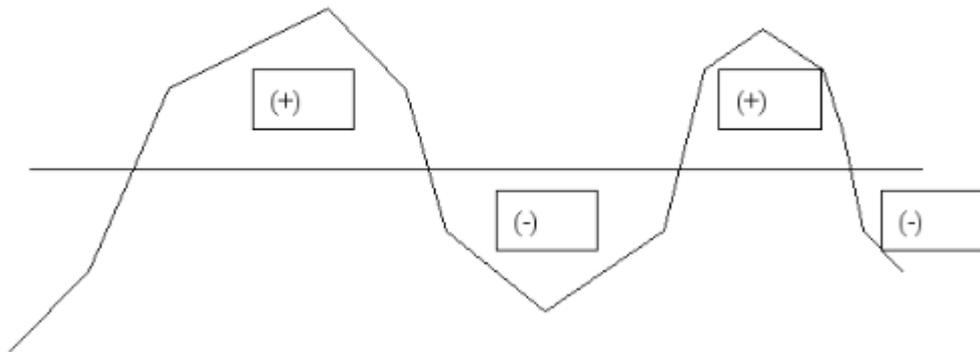
- Tous les déficits doivent être financés de manière à réduire au maximum les charges financières de l'entreprise.

De même, l'encaisse zéro permet au directeur financier d'évaluer le trésorier et la pertinence de sa gestion de trésorerie.

Ainsi, l'objectif de la trésorerie zéro est défini comme suit : « C'est un mode de gestion de la trésorerie visant à maintenir la position en valeur, chaque jour, de chaque compte en banque de l'entreprise à un niveau proche de zéro ».

Schématisation de la trésorerie zéro

Source : CONSO P. et HEMICI F., *Gestion financière de l'entreprise*, 2005, p371



On dit qu'il faut maintenir la trésorerie à un niveau proche de zéro, mais de préférence de quel côté ?

A défaut d'une trésorerie zéro, c'est paradoxalement une trésorerie légèrement négative qui présente généralement le coût financier minimal. Ainsi, en fait de la dissymétrie introduite par la non-rémunération des comptes excédentaires et donc de leur coût d'opportunité, on suggère de viser un solde négatif.

Dans le cas contraire où le solde est légèrement positif, l'entreprise aura de l'argent oisif qui ne pourra être placé car il s'agit d'un petit montant, et donc on parlera d'une gestion passive. Tandis que pour le cas où la trésorerie est légèrement négative, on parlera d'une gestion active car le trésorier cherchera à financer ce besoin par le mode de financement adéquat.

Dans la même logique, pour expliquer pourquoi le solde doit être légèrement négatif que légèrement positif, nous pouvons avancer le raisonnement par le coût :

- Un solde créditeur à la banque à un coût correspondant au taux d'intérêt du financement inutile ou celui du placement qu'il pourrait faire ;
- Un solde débiteur n'entraîne comme coût supplémentaire que la différence entre les agios débiteurs (intérêts débiteurs du découvert et commissions) et le coût du financement utilisé (ou du moindre placement) qui aurait permis d'éviter.

On peut aussi ajouter que le coût d'un excédent peut se représenter de deux à vingt fois celui du solde débiteur.

Afin d'éliminer les encaisses oisives sur chaque compte, de sélectionner en temps utile les comptes sur lesquels seront prélevés les paiements ou qui recevront les règlements, les principales conditions auxquelles se trouve confronté cet objectif de maintenir la trésorerie proche de « 0 » sont les mêmes que celles de la gestion de trésorerie au jour le jour. En effet, tous les flux de recettes et de dépenses ne sont pas parfaitement prévisibles et donc ne sont pas connus avec certitude, et les prévisions doivent être établies en dates de valeurs en intégrant les conditions de banque, du fait que la gestion de trésorerie et date comptable ne renseignent pas sur la position réelle de la trésorerie et peut donc affecter la qualité des décisions prises par la trésorerie et entraîner certains coûts, tels que les coûts de « sur » ou de « sous » mobilisation.

Après avoir déterminé les besoins de trésorerie en élaborant le plan de trésorerie, effectué la gestion des soldes journaliers de trésorerie de chaque compte bancaire, le trésorier doit prendre la décision adéquate : il faut mettre en place les crédits les moins onéreux pour satisfaire les besoins de trésorerie portant sur un ou plusieurs jours, en fonction du montant et de la durée du besoin, et pour les excédents de trésorerie, faire le placement au meilleur taux, de façon à maximiser les produits financiers et à réduire les frais qui s'y attachent.

Décision de financement à court terme

1- **Mode de financement à court terme :**

Comme il a été cité avant, une fois que la décision de fonds de roulement a été prise, le solde des financements doit être assuré par les crédits à court terme qui ne dépassent pas 3 mois, et qui diffèrent considérablement dans leurs caractéristiques. Ils varient notamment par leur objet, leurs modalités, leur durée et leur coût. Ces crédits peuvent assurer le financement de besoins saisonniers ou le financement partiel de besoins permanents (pour ce dernier cas, les crédits à court terme sont renouvelés).

Alors que l'apporteur de capitaux à long terme sera remboursé sur la capacité bénéficiaire de l'entreprise et la capacité d'autofinancement qu'elle générera après année, c'est le dénouement d'opération d'exploitation qui doit assurer le remboursement des crédits à court terme. Alors quel sont les crédits à court terme ?

Parmi les nombreux financements de court terme, nous distinguerons entre les crédits bancaires et les autres crédits spécifiques à des opérations particulières.

1.1 Le financement non bancaire

➤ Les crédits interentreprises

Le crédit interentreprises est un délai de paiement que les entreprises s'accordent mutuellement moyennant les effets de commerce. L'entreprise cherche à obtenir des crédits fournisseurs à long terme, permettant ainsi d'encaisser les ventes avant d'avoir à décaisser les charges.

Cette forme de financement suit le mécanisme suivant :

$\text{Crédits interentreprises} = \text{Créances clients} + \text{avances et acomptes versés} - \text{dettes fournisseurs} - \text{avance et acomptes reçus}$
--

Cependant, ce crédit peut être confronté à 2 problèmes :

- Coût élevé pour les entreprises créditrices.
- Risque de répercussion en chaîne faillites.

➤ L'affacturage

C'est un contrat qui constate un transfert de propriété de créance commerciales du titulaire des créances (vendeur) à une société spécialisée (le factor) qui garantit la bonne fin de l'opération (recouvrement et paiement des créances). L'entreprise d'affacturage devient propriétaire des factures du vendeur, ce dernier n'ayant plus à intervenir dans la gestion des comptes clients. Elle assure le recouvrement des créances et court le risque de non paiement du client. Pour l'entreprise qui vend ses effets à recevoir au factor, elle bénéficie d'un financement rapide, d'un transfert du risque impayé, et d'une simplification de la gestion des comptes clients.

Il faut voir cependant que le transfert du risque d'impayé n'est que partiel car l'entreprise d'affacturage sélectionne les créances qu'elle accepte d'acheter, par ailleurs un coût élevé couvre ce risque.

Le coût comprend la commission d'affacturage et la commission de financement (coût de financement anticipé. Au Maroc il s'agit de 0,2% à 2% du chiffre d'affaire confié au factor pour la commission d'affacturage et celle de financement peut aller jusqu'à 3%).

Avantages et inconvénient d'affacturage.

Avantages	Inconvénients
-----------	---------------

<ul style="list-style-type: none"> • L'économie de frais administratifs sur la gestion des comptes clients et non négligeable • Le factor met à disposition de son adhérent une base de données très fiable sur ces clients. Il peut donc analyser son poste clients et suivre l'évolution du risque lié à ce poste. • L'entreprise adhérente bénéficie de la compétence du factor en matière de méthode d'encaissement, de relances et de gestion des contentieux. 	<ul style="list-style-type: none"> • Le contrat-cadre est souvent assorti d'une cause d'exclusivité entre les deux parties. • La constitution d'un dépôt de garantie de 10% environ de l'encours demandé constitue une immobilisation de fonds pour l'adhérent. • En cas de défaillance du débiteur, il est très important de bien lire la clause prévue, de façon à éviter que le factor demande à son adhérent de régler le litige après lui avoir débité sur son compte courant le montant de la créance rejetée.
--	---

➤ la titrisation à court terme : les billets de trésorerie :

La création de billets de trésorerie en 1986 avec comme objectif de contribuer à décloisonner le marché monétaire et donner plus de souplesse au financement interentreprises.

Ainsi, les entreprises industrielles et commerciales peuvent directement emprunter auprès des investisseurs par le biais de ces billets de trésorerie négociables, en transformant les emprunts en effets négociable, sans recourir au système bancaire. En pratique, seules les grosses entreprises recourent à ce mode de financement.

Avantages et inconvénients des billets de trésorerie

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none"> • Cette formule est très souple ; la durée et le montant d'un billet sont fixés de façon totalement libre. • Le taux d'intérêt pratiqué est obligatoirement indexé sur un taux du marché monétaire avec spread (majorations) très faibles. • Les commissions versées sont très faibles. • Pour l'investisseur, les billets sont cessibles à tout moment 	<ul style="list-style-type: none"> • Cette procédure exige une très grande quantité d'information à produire pour les entreprises qui l'utilisent. • En raison de l'importance des garanties exigées et des contraintes associées, l'émission de billet de trésorerie reste une pratique réservée aux grandes entreprises au faible risque économique et financier et à une bonne surface financière.

sur le marché de l'occasion.	
------------------------------	--

1.2 Le financement bancaire

➤ Les crédits de trésorerie

Pour ce type de crédit, le bénéficiaire peut disposer du crédit et l'utiliser comme il souhaite sans aucune justification à donner à la banque. **Le banquier préoccupe donc avant tout de la solvabilité à court terme de son client.**

Il s'agit du découvert, de la facilité de caisse et du spot.

- Découvert

Par définition, le découvert bancaire est l'autorisation que donne le banquier à son client d'être débiteur en compte. Il est certainement la forme de crédit de trésorerie la plus souvent utilisée et la plus incontournable. Dans le cas d'une insuffisance de trésorerie due par exemple à un fonds de roulement inférieur au besoin en fonds de roulement à financer, les entreprises sont fortement demandeuses de crédits de très court terme amenés à se renouveler fréquemment. Elles négocient alors le découvert qui est une formule de financement renouvelable et sûre, dont la durée est au maximum d'un an renouvelable et dont le montant est plafonné mais révisable une fois par an.

Il est fortement risqué pour le banquier qui l'octroie dans la mesure où il s'agit d'un concours bancaire à court terme subjectif qui n'est adossé à aucune opération commerciale. Aussi, il est le concours bancaire le plus onéreux : en plus des agios, les établissements de crédits peuvent les alourdir en facturant des commissions supplémentaires de service en risque, ou bien facturer des majorations dans le cas par exemple d'un dépassement du plafond autorisé. Il reste que le découvert est plus une autorisation de la part du banquier qu'un véritable crédit négocié.

Avantages et inconvénients du découvert

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none">• Il est très souple d'utilisation.• Les intérêts et les commissions sont dus à terme échu ; on dit que les agios sont poste-comptés.• Il n'y a pas de jours de banque et pas d'« échéance reportée ». Les agios sont donc calculés exclusivement sur la période de mise à disposition des fonds.	<ul style="list-style-type: none">• En raison de son caractère risqué pour le banquier, il est certainement le mode de financement à court terme le plus cher, notamment en termes de taux appliqué.• Son montant est nécessairement plafonné (très souvent inférieur ou égale à un mois de CA) et tout dépassement de ce plafond

<ul style="list-style-type: none"> • Il ne nécessite pas de mobiliser des créances en garantie. • Coût proportionnel à la durée et aux montants utilisés. 	<p>peut être lourd de conséquence pour l'entreprise (majoration de taux et de commissions)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il peut être remis en cause par le banquier en raison de multiples incidents.
---	--

- Facilité de caisse :

Dans des cas plus ponctuels et de court durée (moins de 1 mois), les entreprises peuvent avoir recours à des découverts plus exceptionnels et occasionnels appelés facilités de caisse. Si, la facilité de caisse dépasse 30 jours elle est transformée en découvert.

Il s'agit donc d'un crédit de très court terme ouvert à une entreprise pour des échéances difficiles, résultant du décalage entre les entrées et les sorties de fonds. Ce type de financement est adapté pour financer les périodes les plus critiques du besoin en fonds de roulement.

- Spot

Ce crédit est destiné aux grandes entreprises à un taux préférentiel pour de sommes importantes, pendant des durées très courtes. C'est un crédit au jour le jour ponctuel mais renouvelable. Contracté par les entreprises ayant des besoins durables et importants de trésorerie. Il est aussi octroyé sans aucune contrepartie de créances détenues ou même d'actifs particuliers à titre de garantie. Le taux appliqué est un taux intermédiaire entre le taux du découvert et celui du marché monétaire. Selon son besoin de trésorerie, l'entreprise qui souhaite obtenir ce type de crédit, souscrit un billet à ordre de son banquier par lequel elle s'engage à rembourser celui-ci à une échéance fixée à l'avance. Lorsque l'entreprise mobilise cet effet, la banque crédite le compte courant du montant de l'effet escompté puis le débite à une échéance en prélevant également les agios (intérêts et commissions) dus. Ce billet est librement renouvelable selon le besoin de l'entreprise, pour un montant et une durée modifiables.

Avantages et inconvénients du crédit Sport

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none"> • La durée du crédit est libre, mais en moyenne, ces crédits sont souscrits pour une durée minimum d'environ 15 jours et 	<ul style="list-style-type: none"> • Le crédit spot est soumis à un plafond fixé par la banque qui l'octroie en fonction de critères fixés par elle-même. Cependant,

<ul style="list-style-type: none"> • pour un maximum de 3 mois. • Le taux d'intérêt pratiqué sur un taux de marché monétaire. • La banque qui octroie ce type de crédit ne calcule les intérêts poste-comptés que sur la durée effective de mise à disposition des fonds sans appliquer de jours de banque susceptible. • D'étirer cette période de référence. • Souplesse et rapidité de déblocage. 	<p>sur une période donnée. Il peut y avoir plusieurs billets en cours à concurrence du montant de l'autorisation prévue.</p> <ul style="list-style-type: none"> • En raison de l'absence de garanties par rapport aux crédits de mobilisation d'effets de commerce, ce type de crédit n'est accordé qu'aux grandes entreprises.
---	--

Les crédits de trésorerie sont risqués pour la banque en raison de l'absence de garanties. Et s'ils sont accordés que verbalement, cela représente un risque pour l'entreprise du fait que la banque peut révoquer le crédit sans préavis.

➤ Le financement par mobilisation des créances

Comme on l'a vu pour le découvert, l'une des principales causes de son coût élevé est l'absence de garantie pour le banquier lorsqu'il accorde le crédit à son client. Dans ce qui suit, il s'agit de voir une catégorie de crédits qui s'appuient sur la mobilisation de créances reposant sur des délais de paiement accordés aux clients.

- L'escompte :

C'est le mode de financement le plus traditionnel. Il consiste en un avancement de l'argent par le banquier à une entreprise contre remise d'une créance avant son échéance. Le banquier verse au client le nominal de l'effet escompté, diminué des agios, tout en assurant le recouvrement de la créance à la date d'échéance des effets.

L'escompte n'est en effet qu'une forme de crédit et non un achat réel des créances. Celui qui en a bénéficié reste responsable de son remboursement, et si la traite n'est pas réglée par le créancier le jour prévu, le banquier débitera immédiatement le compte bancaire de son client du montant de crédit initialement accordé.

L'effet de commerce peut être soit une lettre de change soit un billet à ordre.

Bien que l'escompte soit le type de crédit à CT le plus répandu car simple et accordé avec un minimum de formalités, c'est une formule compliquée qui manque de souplesse pour l'entreprise car il lui complique la gestion des crédits à la clientèle : retards et impayés...

Avantages et inconvénients de l'escompte

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none"> - Les taux appliqués par les banques sont plus faibles que ceux du découvert -Il est très facile à obtenir -Le plafond fixé est renégociable, notamment en cas de croissance de l'activité. -Disponibilité du produit des ventes sans attendre l'encaissement des effets à l'échéance 	<ul style="list-style-type: none"> -Les intérêts et les commissions sont précomptés. -Les agios sont calculés sur la période de mise à dispositions des fonds + les jours de banque -Son montant est nécessairement plafonné (très souvent inférieur ou égal à un mois de CA) et tout dépassement de ce plafond reste en pratique rarement accepté par les banques.

En France, on trouve aussi le Crédit par mobilisation des Créances commerciales, ou encore le crédit Dailly. Le CMCC permet d'escompter non pas des créances individualisées, comme l'escompte des effets de commerce, mais un ensemble de créances ayant des échéances rapprochées, regroupées dans un billet de trésorerie émis à l'ordre d'une banque.

Le crédit Dailly : la loi Dailly a été promulguée en France en 1981 autorisant la cession des créances de l'entreprise à sa banque, par la remise d'un seul bordereau indiquant le montant des créances. Comme dans le cas de l'escompte des effets de commerce, l'entreprise est garante envers la banque des créances qu'elle lui a cédées.

Mais cette forme de crédit n'a pas eu le succès mérité car les banques ne l'ont pas pleinement adopté et elle ne profite qu'aux grandes entreprises jugées saines. Par là, les banques françaises préfèrent orienter ces clients vers les sociétés financières spécialisées, les sociétés financières spécialisées, les sociétés d'affacturage, qui sont souvent filiales de ces mêmes banques.

➤ Autres crédits spécifiques

- Le crédit sur les stocks ou le warrant :

C'est un instrument de crédit spécialement prévu pour le financement des stocks : C'est un billet à ordre par lequel le souscripteur s'engage à payer une somme d'argent à une certaine échéance moyennant le dépôt en gage des marchandises. Le certificat de gage circule et peut être remis à l'escompte comme effet de commerce.

Les crédits sur stocks restent exceptionnels car les banques hésitent à prêter sur stock du moment qu'elles ne sont pas équipées pour vérifier leur valeur ou même leur existence.

Le warrant est souvent utilisé par les entreprises ayant une activité saisonnière qui stockent des marchandises dont elles n'ont pas immédiatement l'utilité : producteurs de vins, alcools, fromage, céréales....

- Crédit compagne :

Ce crédit est destiné à financer les stocks et le cycle de fabrication des entreprises à activité saisonnière, que l'on peut subdiviser en deux grands types d'activités :

+Celles où les décaissements sont rapides et les encaissements sont étalés sur une période plus au moins longue (conservateurs, sucriers...)

+Celles où les recettes sont regroupées sur une période courte après une longue période de décaissements (industriels de jouets, du prêt à porter, des fabricants de piscine...)

Ce crédit est souple à utiliser et sa durée d'utilisation peut aller jusqu'à 9 mois.

- Escompte Effets CMM : le financement d'une commande publique :

Ce crédit assure le financement des besoins de trésorerie liés à la réalisation des marchés publics. Les financements CMM bénéficiant aux entreprises attributaires de marchés publics se déclinent en :

+Crédit de préfinancement destiné à couvrir les dépenses engagées par l'entreprise pour l'exécution des marchés avant facturation.

+Crédit d'accompagnement lié au financement des prestations ouvrant droit à paiement, dans l'attente de l'obtention des attestations de droits constatés

+Crédit de mobilisation consenti sur la base des prestations réalisées ouvrant droit à paiement reconnu par une attestation de droits constatés

- Le crédit documentaire :

Il s'agit de la forme traditionnelle de crédit du commerce internationale. Ce crédit fait intervenir la banque de l'importateur et celle de l'exportateur qui désire être réglé comptant. Ce crédit permet une optimisation du risque de change et une rapidité et souplesse dans la mise en place.

Après avoir rappelé les principaux modes de financement à court terme qui se présente pour le trésorier, nous allons voir maintenant comment peut-on faire l'arbitrage entre ces différents modes, tout en se basant sur différents critères.

2- **Les critères de choix entre les différents modes de financement**

Le trésorier peut attribuer entre les différents modes de financement en se basant sur les critères suivants :

-Coût effectif du crédit

-La flexibilité du crédit

-Le montant maximum du crédit

Ces critères permettent au trésorier de faire un choix optimal en fonction de ces besoins et de ces orientations en matière de politique financière. En outre, la prise en compte de ces critères est indispensable pour le trésorier de l'entreprise dans la mesure où ils lui permettent de négocier avec sa banque certaines conditions relatives à un tel ou tel crédit.

Il convient de détailler les éléments constitutifs de ces critères afin de mieux appréhender leur utilité pour le responsable de la trésorerie d'une entreprise.

2.1 Le coût effectif du crédit

➤ Les composantes du coût effectif (ou réel) d'un crédit

On entend par coût effectif ou réel d'un crédit le coût supporté réellement par l'entreprise compte tenu du taux d'intérêt nominal et de toutes les majorations y afférentes.

Le taux d'intérêt affiché (taux nominal) : il s'agit du taux de base bancaire majoré d'une prime de risque selon la qualité du client pour l'escompte, par exemple, le taux appliqué est le suivant :

Taux d'escompte (Te) = TBB + Majoration propre à l'escompte + prime de risque

De ce taux d'intérêt affiché découle le taux proportionnel et du taux effectif global qui tient compte de toutes les majorations subies par le taux nominal quelle que soit leur nature ou leur objet.

Aussi, se pose-t-elle la question du taux proportionnel et du taux équivalent. Les deux taux ont pour objectif de transformer le taux nominal (déterminé sur base annuelle) à son équivalent mensuel ou trimestriel ou semestriel. Ce changement dans la périodicité des taux d'intérêt a un effet sur le taux réel car ce dernier tend à augmenter au fur et à mesure que la durée baisse (effet de proportionnalité ou d'équivalence)

➤ L'impact des conditions bancaires sur le coût effectif du crédit

Les dates et les jours de valeur : ces deux composantes ont un impact important sur le coût réel du crédit. En effet, la banque dispose d'une certaine liberté en matière des jours de valeur qu'elle applique sur ses opérations avec les clients.

En ce qui concerne les dates de valeur, il s'agit des dates prises effectivement en compte dans le calcul des intérêts. Elles sont toujours postérieures à la date d'opération de crédit et antérieures à la date d'opération

de débit. Ces dates de valeurs dépendent de ce que les spécialistes de la finance appellent les jours de valeur. On distingue entre les jours calendaires, les ouvrés, les jours ouvrables et l'heure de caisse. La prise en compte de ces jours de valeurs par les banques a pour effet d'augmenter le coût réel du crédit.

Les jours calendaires	Ils correspondent aux jours de calendrier (7 jours par semaine)
Les jours ouvrables	Ils représentent les jours de travail légaux (6 jours par semaine lorsqu'il n'y a pas de jours fériés)
Les jours ouvrés	Ils sont les jours où la banque est ouverte
L'heure de caisse	Elle correspond à l'heure à laquelle la banque considère que sa journée est terminée pour toutes les remises. Au-delà de cette heure, elle estime que la remise a été effectuée le jour suivant.

Au Maroc, ces jours de valeurs diffèrent d'une banque à l'autre et font par conséquent l'objet d'une concurrence entre les banques qui essaient d'attirer la clientèle à travers l'assouplissement des conditions bancaires, notamment les dates et les jours de valeur.

Pour ce qui est de l'heure de caisse (le minuit bancaire), elle est fixée à 15h au Maroc depuis l'adoption de l'horaire continu au début de 2007.

Une autre composante du coût effectif peut ramener celui-ci à un niveau élevé : il s'agit des commissions.

En fait, les commissions prélevées par la banque sont destinées à rémunérer des charges supportées par celle-ci et le service rendu à l'entreprise. Elles varient en fonction de la nature du mode de financement. Pour le découvert par exemple, il s'agit des commissions de risque et des commissions de service.

Parmi les composantes du coût réel du crédit, il y a l'année bancaire qui est de 360 jours.

Cette année, prise en considération lors du calcul des intérêts, a un impact sur le coût effectif du crédit, dans la mesure où elle contribue à son renchérissement.

Les jours de banque ont également un impact sur le coût réel d'un crédit à court terme. Les banques considèrent que ces jours constituent une rémunération pour elles.

La nature des agios exerce un impact sur le coût effectif du crédit car il contribue à son renchérissement. En effet :

-Les agios précomptés sont déduits du montant du crédit en début de période (cas de l'escompte). Ils réduisent le net d'escompte pour l'entreprise.

-Les agios postcomptés sont prélevés par la banque en fin de période du crédit (cas du découvert). Ils sont souvent coûteux, car ils sont capitalisés dans le temps.

Exemple récapitulatif : cas de la société RAJA :

1^{ère} partie : l'impact des conditions bancaires sur le coût effectif du crédit

La société RAJA (dont le capital est de 100 millions DH) est une entreprise industrielle spécialisée dans la fabrication des pièces aéronautiques, destinées au marché international.

Pour le mois de mars 2009, le trésorier de la société a prévu un besoin de trésorerie de 500000 DH, à financer par escompte. Pour obtenir cet escompte, l'entreprise a remis à l'escompte, le 28 février à 15h30, une traite de 500000DH, dont la date d'échéance est le 1^{er} avril.

Les conditions bancaires se présentent comme suit :

Taux d'intérêt (taux d'escompte)	10%
Les commissions d'endos	0.25% du montant de l'escompte
Commissions fixes	150DH
La date de valeur	J+2 ouvrables
L'heure de caisse	15 heures

Question : quels sont les impacts des conditions bancaires sur le coût effectif de crédit demandé ?

1-L'impact des jours de valeur

D'abord, la remise ne sera effectuée que le lendemain du 28 février, car la traite a été remise après 15h (heure de caisse pour la banque)

Ensuite, la durée de crédit sera de 30 jours, soit : $31-1=30$ jours. Alors, que la durée prise en compte pour le calcul des agios est 32 jours soit : $31-1(\text{jour de crédit}) + 2(\text{jours de la banque})$.

Le taux nominal serait donc de : $10\% * 32/31 = 0.103225806$, soit 0.10

Le taux effectif des agios est donc $10\% + 0.10 = 10.1\%$

2-l'impact des commissions :

Il faut d'abord calculer le pourcentage des commissions par rapport au crédit demandé.

On a déjà 0.25% pour les commissions d'escompte et on doit trouver le taux des commissions fixes. On aura : $150/500000 = 0.0003$, soit 0.03%

Le taux global des commissions estimé à $0.03\% + 0.25\% = 0.28\%$

Le taux effectif des agios s'élève alors à $10.1\% + 0.28\% = 10.38\%$

3-l'impact de l'année bancaire

L'impact des 360 jours bancaires au lieu de 365 jours civiles est de

$$365/360 = 1,0139$$

Le cout effectif serait donc de $10,38\% * 1,0139 = 10,52\%$

4-l'impact du net d'escompte

Le net d'escompte est égal au montant du crédit mobilisé moins les agios

$$\text{Agios} = (500000 * 32 * 10\%) / 36000 = 4444,444$$

Le net d'escompte est : $500000 - 4444 = 495555$ DHS

Les agios étant précomptés, l'impact du net d'escompte sur le taux nominal est de :

$$\mathbf{[500000 / (500000 - 4444)] = 1.0089677 ; \text{ soit } 1.009}$$

Le cout réel supporté par l'entreprise s'élève à
 $10.52\% * 1.009 = 10.61\%$

Les impacts des conditions bancaires sur le cout effectif du crédit demandé par la société RAJA ont été nombreux et ont contribué tous au renchérissement du cout réel.

On est passé de 10%(taux affiché) à 10.61%(cout réel).

➤ La flexibilité et le plafond du crédit comme critères de choix de financement

Outre les éléments constitutifs du cout effectif, deux autres critères peuvent être pris en considération par le trésorier dans leur décision de financement à court terme. Il s'agit :

- De la flexibilité du crédit : un crédit flexible est synonyme d'un crédit qui correspond effectivement à un besoin précis. Autrement dit, un crédit est dit flexible s'il permet de financer des besoins pour lesquels il n'y a pas de modes de financement adéquats.
- Du montant maximum du crédit : La prise en compte du montant maximum trouve son origine dans le plafonnement des effets à escompter, car l'établissement bancaire ne peut pas escompter la totalité des effets d'une entreprise en raison du risque qui découle.

2.3 Arbitrage entre les modes de financement :

La diversité des modes de financement et l'impact des conditions bancaires sur le cout effectif du crédit impliquent deux actions de la part du trésorier :

Négocier les conditions bancaires : dans ce cadre, le trésorier essaie d'obtenir un financement à des conditions moins coûteuses. La capacité de négociation d'un trésorier dépend de son expérience et du niveau de la relation de son entreprise avec la banque.

Arbitrer entre les différents modes de financement en se basant sur les critères du coût et de la flexibilité que nous avons vue. Cet arbitrage doit être fait compte tenu de l'environnement de l'entreprise et de son évolution. Ainsi, la dynamique du marché financier peut être une solution pour un responsable financier qui cherche un financement direct et à un coût moins élevé.

Exemple : Cas de la société RAJA

2^{ème} partie : l'arbitrage entre l'escompte et le découvert.

Etant donné le coût effectif de l'escompte, la société RAJA hésite entre ce mode de financement (l'escompte) et le découvert que lui a proposé sa banque.

Les conditions du découvert sont les suivantes :

Taux d'intérêt (taux du découvert)	9.5%
Commissions de risque	0.5%
Commissions de services	300 DHS
La date de valeur	J+2
L'heure de caisse	15 heures
La durée du découvert	30 jours calendaires

Question : Quel est le mode de financement recommandé à la société RAJA.

1-Détermination du coût effectif du découvert :

a- L'impact des jours de valeur :

La durée du découvert sera de 30 jours, alors que la durée prise en compte pour le calcul des intérêts est 32 jours, soit : 30+2(jours de la banque).

Le taux nominal serait : $9.5\% \times 32/30 = 0.10$

Le taux effectif des agios est : $9.50\% + 0.10 = 9.60\%$

b- L'impact des commissions

On a déjà 0.25% pour les commissions d'escompte et on doit trouver le taux des commissions fixes. On aura : $300/500000 = 0.0006 = 0.06\%$

Le taux global des commissions estimé à $0.06\% + 0.5\% = 0.56\%$

Le taux effectif des agios s'élève alors à $9.60\% + 0.56\% = 10.16\%$

c- L'impact de l'année bancaire

L'impact des 360 jours bancaires au lieu de 365 jours de l'année civile est de $365/360 = 1.0139$

Le cout effectif serait donc de $10.16\% \times 1.0139 = 10.30\%$

d- L'impact de l'actualisation des intérêts

Il convient de déterminer d'abord le taux équivalent qui sera appliqué sur le découvert. Calculons d'abord le taux proportionnel i' qui est égal à $10\% \times 1/12 = 0.00833$

Soit i : le taux annuel équivalent : $i = (1+i')^{12} - 1$

Soit pour notre cas : $i = (1+0.0083333)^{12} - 1 =$

$1.104712629 - 1 = 0.104712629$ soit 10.47% l'an.

L'impact de la capitalisation des agios sur un an est donc de $10.47\% / 10\% = 1.047$.

Le cout réel supporté par l'entreprise s'élève à

$10.30\% \times 1.047 = 10.78\%$

2- Décision financière à prendre :

Malgré le taux d'intérêt affiché par la banque (9.5%), le cout du découvert s'élève à 10.78% compte tenu des impacts des conditions bancaires relatives à ce mode de financement.

Il est clair que l'actualisation des intérêts a eu également un effet important sur le cout réel du découvert

Il s'avère donc que le découvert est relativement cher par rapport à l'escompte. Il est recommandé à la société RAJA de financer son besoin de trésorerie par l'escompte.

Toutefois, il ne faut pas négliger les autres critères de choix, à savoir la flexibilité et le montant maximum. En effet, le découvert est plus flexible que l'escompte dans la mesure où il est renouvelable ; alors que le crédit ne l'est pas. En outre, la société RAJA peut ne pas avoir la possibilité de mobiliser 500000 si sa banque ne lui accorde pas un plafond supérieur ou égal à ce montant.

En se basant seulement sur le cout effectif du crédit accordé, on aurait recommandé à la société RAJA de choisir l'escompte.

Toutefois, le trésorier de la société peut tenir compte des autres critères, tels la flexibilité et le montant maximum. Une telle hypothèse peut amener le trésorier de la société RAJA à choisir le découvert, même s'il est coûteux.

En général, la décision de choix dépendra de l'environnement financier du trésorier et de sa capacité à négocier avec le banquier de la société.

