

■ COMMUNAUTÉ FINANCIÈRE

STRATÉGIE

Les priorités des trésoriers en 2019

OPTION FINANCE - 25 FÉVRIER 2019 - ARNAUD LEFEBVRE

Trésoriers, Financement, Cybersécurité, Banque

✉ ENVOYER 🖨️ IMPRIMER

f Partager

Tweeter

G+

in PARTAGER

Risque de taux

Financement

Monétique

Blockchain

Risque de change

Cash management

Fraude

Placements de trésorerie

Fintechs

Réglementation

Gestion du risque

Suivi des frais bancaires

Intelligence artificielle

Transformation digitale

Big Data

BFR

Paielements

Investissement

Dématérialisation

Malgré un contexte riche en incertitudes macroéconomiques et (géo)politiques, l'agenda des trésoriers reste dominé, cette année encore, par les traditionnelles problématiques de financement, de cash management et de gestion des risques. Sur ce dernier volet, la fraude et les cyberattaques cristallisent tout particulièrement l'essentiel des inquiétudes. Dans le même temps, l'intérêt pour les nouvelles technologies est de plus en plus manifeste.

Sur le papier, 2019 a tout d'une année à haut risque : échéances politiques cruciales en Europe continentale, tensions exacerbées entre les Etats-Unis et le reste du monde sur le front du commerce international, essoufflement de la croissance mondiale, inconnues autour du Brexit... Ces événements ne sont pas sans conséquence pour les trésoriers. «*Ne sachant pas comment va se dénouer la séparation entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, nous avons récemment fait le choix de doter notre filiale britannique de trois à quatre mois de stocks d'avance, de manière à disposer d'un peu de marge de manœuvre si le scénario du pire venait à se concrétiser*», illustre Denis Gauron, responsable trésorerie et cash management du groupe de cosmétiques Nuxe. Et pourtant ! «*Les nuages s'accumulent certes dans le ciel mondial, mais aucun orage n'éclate sur les marchés, pointe le directeur financement et trésorerie d'une entreprise du CAC 40. Aussi surprenant que cela puisse paraître, ce calme ambiant nous permet d'aborder sereinement cette nouvelle année.*» De fait, si la feuille de route des trésoriers tend à s'inscrire dans la continuité des précédentes, elle n'en recèle pas moins de nombreux chantiers, allant de la diversification des outils de financement à la refonte de certains processus financiers, en passant par la mise en conformité consécutive aux évolutions réglementaires et normatives.

Financement : une dernière fenêtre à saisir



Au cours des dernières années, les entreprises françaises ont été particulièrement actives en matière de financement. Selon la Banque de France, leur endettement a en effet atteint 1 609 milliards d'euros en décembre 2018 – 1 018 milliards sous la forme de crédits bancaires et 591 milliards au travers d'émissions sur les marchés de capitaux – un montant en progression de 5,7 % sur un an. La croissance dans ce domaine s'était déjà élevée à 5,2 % en 2017 et à 5,9 % un an plus tôt. Ce dynamisme, qui n'est pas sans susciter de préoccupations au sein des institutions publiques (Banque de France...), n'empêche pas de nombreux trésoriers de projeter

de nouveaux appels aux banques et aux investisseurs. Outre la nécessité de refinancer des lignes arrivant à échéance, cette situation tient d'abord aux perspectives de développement de certains groupes. *«Après avoir notamment réalisé, l'an dernier, l'acquisition du groupe indien Intelenet pour 1 milliard de dollars, Teleperformance va rester offensif dans les prochains mois sur le front de la croissance tant organique qu'externe, témoigne **Thierry Revah, directeur financement et trésorerie du spécialiste des centres de contact** (4,18 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2017). Même si nous disposons de liquidités pour financer notre stratégie, nos ambitions vont nous amener à travailler sur notre structure financière.»*

Mais une part substantielle des levées de fonds qui seront réalisées en dette cette année ne visera pas à satisfaire des besoins précis. Certes, les grands groupes disposent d'une trésorerie abondante, laquelle s'établissait pour les seules sociétés du SBF 120 à 274 milliards d'euros en 2017 d'après Redbridge. Mais beaucoup de directions financières *remontée brutale des coûts de financement dans les mois à venir, il est plausible que ces derniers se renchérissent durant le second semestre sous l'effet d'un début de relèvement des taux directeurs de la Banque centrale européenne. La fenêtre actuelle semble donc optimale pour tirer profit des meilleures modalités possibles, ce qui va nous conduire à être actifs sur les marchés de la dette.»* Dans la mesure où les rendements offerts dans le cadre des placements de trésorerie ont, comme le constatent plusieurs responsables financiers, cessé de diminuer (grâce à une légère hausse des spreads) pour se maintenir en moyenne en territoire légèrement positif pour les produits les plus appréciés (OPCVM monétaires essentiellement), le coût de portage – c'est-à-dire la différence entre le coût d'emprunt et la rémunération que l'argent collecté génère – tend à se réduire, même s'il reste peu favorable aux emprunteurs.

Une revue des documentations juridiques s'impose

- Qu'ils envisagent de mettre en place une ligne de prêts bancaires ou d'émettre des obligations à taux variable, ou non, la plupart des trésoriers vont être contraints de se pencher sur les contrats de leurs financements existants. Conformément au règlement européen sur les indices de référence (Benchmark), les taux Eonia et Euribor devront être remplacés l'an prochain par des taux s'appuyant sur une méthodologie de calcul qui repose sur des transactions réelles, et non sur des estimations. Tandis qu'il est acquis que le taux Ester (euro short-term rate) se substituera à l'Eonia, le successeur de l'Euribor doit encore être approuvé.
- Selon toute vraisemblance, cet indice ne devrait pas disparaître, mais simplement voir sa méthodologie de calcul évoluer, comme l'a proposé mi-février l'organisme en charge de l'administrer, l'EMMI. *«Pour l'ensemble de nos financements indexés à l'Eonia et à l'Euribor, il va falloir amender les documentations existantes, ce qui augure un lourd travail de revue puis de discussions avec les contreparties financières»,* prévient le directeur en charge des financements d'un autre groupe du CAC 40.

Couverture des risques : la fraude au cœur des préoccupations

En matière de gestion des risques, la couverture des expositions aux devises étrangères va sans surprise mobiliser une partie du temps des trésoriers. Mais dans ce domaine, aucune évolution de la politique en place n'est véritablement attendue, à l'exception de certains groupes qui envisagent de diversifier leur palette d'outils de protection. Principale raison : l'entrée en vigueur il y a un an de la norme IFRS 9 sur les instruments financiers, qui permet un traitement comptable des options de change plus favorable puisque leur valeur temps (différence entre la valeur de l'option et sa valeur intrinsèque, qui est d'autant plus grande que l'échéance de l'option est éloignée), volatile car calculée en mark-to-market, n'a plus à être comptabilisée dans le compte de résultat. De même, face à la possible hausse des taux dans la zone euro cette année, certaines sociétés comptent s'interroger sur la pertinence de convertir à taux fixe une partie de leur dette existante à taux variable, ainsi que sur l'intérêt de souscrire des produits dérivés (swaps) à départ décalé. Ces derniers permettent de sécuriser dès aujourd'hui la partie taux (midswap) du coupon d'une émission obligataire que la société envisage de réaliser dans plusieurs mois.

Mais l'essentiel des réflexions a trait à la problématique de la fraude, qu'il s'agisse des fraudes internes, des fraudes au président ou aux faux fournisseurs et, surtout, aux attaques cyberinformatiques. Au cours des dernières années, de nombreuses initiatives ont déjà été prises afin de limiter ces risques. Mais plusieurs trésoriers comptent aller encore plus loin. *«Nous allons non seulement vérifier quels collaborateurs du groupe détiennent des pouvoirs bancaires afin de retirer les autorisations qui ne justifient pas ou plus, mais aussi investir pour renforcer la sécurité de nos systèmes d'information»*, explique le directeur financement et trésorerie d'un grand groupe. Plusieurs responsables financiers comptent également examiner l'intérêt de recourir à des assurances destinées à couvrir des conséquences de cyberattaques.

En 2014, les principales banques françaises avaient créé Sepamail, un système d'échange destiné à offrir aux entreprises et aux particuliers des services dématérialisés, comme par exemple le règlement de factures et le changement d'établissement bancaire. Dernièrement, l'offre s'est enrichie avec le lancement de SepamailDiamond. Cette application permet de vérifier les coordonnées bancaires données par un titulaire de compte à un donneur d'ordre de virement ou de prélèvement dans le but de s'assurer de la fiabilité des informations transmises. *«Cette solution se révèle très efficace pour lutter contre les tentatives de fraude aux faux fournisseurs par exemple, apprécie un trésorier. Problème cependant : les banques facturent chaque demande environ 0,30 euro. Dans la mesure où notre base de données fournisseurs recèle des milliers de comptes, il serait trop onéreux d'utiliser ce service à grande échelle.»* Afin de faciliter le déploiement de SepamailDiamond, plusieurs groupes militent pour l'instauration de forfaits.

Cash management : vers toujours plus de transparence

Comme c'est le cas en matière de gestion des risques, la feuille de route consacrée au cash management s'inscrit dans la continuité des précédents exercices. Tandis que la plupart des ETI présentes à l'international et des grands groupes disposent déjà de structures de centralisation du cash, les actions envisagées devraient se limiter le plus souvent à des aménagements. *«A la suite de nos récentes acquisitions, nous allons travailler à l'intégration des comptes des nouvelles filiales au sein de nos cash poolings, évoque Thierry Revah, chez Teleperformance. Surtout, nos opérations de M&A ont eu pour effet d'élargir notre pool bancaire. Dans ce contexte, nous comptons initier cette année des appels d'offres afin d'optimiser les conditions qui nous sont aujourd'hui offertes, ce qui pourrait passer par un renouvellement des établissements chargés de gérer ces cash poolings.»*



Toujours dans le but d'améliorer le pilotage du cash, la volonté de bénéficier d'une vision agrégée sur l'ensemble des comptes bancaires du groupe demeure centrale. *«Après avoir mis en place une plateforme de communication bancaire groupe (protocole Swift) en France, nous l'avons déployée sur une grande partie de l'Europe, informe Romy Tognon, responsable de trésorerie groupe et France de Rexel (13,37 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2018). Depuis quelques semaines, nous avons finalisé le projet en Chine et allons renforcer la sécurisation des flux de paiement de nos filiales en Inde et en Moyen-Orient. L'objectif étant d'avoir une plateforme de paiement unique, centralisée et sécurisée.»*

Dans les groupes de taille plus réduite, la mise en place d'outils d'agrégation de comptes proposés par les banques et par quelques fintechs séduit également de plus en plus.

Qu'un virement arrive sur les comptes du destinataire, celui-ci leur permet de savoir précisément par quelles banques transitent le flux et quels frais ces dernières prélèvent. *«Même si nous n'utilisons pas la plateforme de Swift, nous mettons la pression sur nos partenaires bancaires pour qu'ils nous fassent bénéficier de cette rapidité et de cette transparence»,* signale le trésorier d'une ETI évoluant dans la distribution alimentaire (plus de 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2018). Bonne nouvelle : certaines banques (Natixis...) et fintechs (Ibanfirst...) fournissent depuis peu – ou s'engagent à le faire prochainement – un tel service à leurs clients. Enfin, l'envoi de factures ventilant avec précision la répartition des frais prélevés par les banques fait l'objet de marques d'intérêt croissantes de la part de multinationales. Alors que 5 à 10 % de ces frais ne correspondraient pas aux montants pourtant prévus dans les contrats, ces dernières comptent en effet capitaliser sur le développement international du standard XML ISO 20022, ou «camt.086», pour exiger la réception de tels justificatifs.

Un intérêt encore limité pour le paiement instantané

Depuis fin 2018, les banques françaises mettent progressivement à la disposition de leurs clients le paiement instantané («instant payment»). Avec ce dernier, l'argent d'un virement est crédité sur le compte bancaire concerné dans un délai compris entre 5 et 10 secondes seulement. D'après les banquiers, les demandes émanant des entreprises pour ce service sont encore rares. Un constat que confirment plusieurs trésoriers. *«Nos outils de trésorerie n'étant pas récents, ils ne nous permettraient pas de suivre en temps réel ces transactions, témoigne l'un d'eux. Or, je ne juge pas prioritaire d'investir dans ce domaine.»* Pour d'autres spécialistes, la gestion des comptes en deviendrait plus complexe. *«Si l'instant payment permet d'encaisser des fonds quasi immédiatement, cela signifie que les sommes correspondant aux paiements de nos fournisseurs seraient prélevées de nos comptes tout aussi rapidement, pointe un trésorier d'ETI. Or il faudrait s'assurer en continu que nous disposons de suffisamment de fonds sur ces derniers, ce qui serait trop contraignant pour un département comme le mien.»*

Poste clients : une gestion perfectible du besoin en fonds de roulement



En dépit d'une conjoncture économique globalement porteuse, les délais de paiement clients (DSO) ont récemment eu tendance à augmenter au niveau mondial, Euler Hermes faisant état dans sa dernière étude annuelle d'un DSO moyen de 66 jours en 2017 (+ 2 jours), du jamais vu depuis le début de la crise en 2007. La France n'échappe pas à cette tendance. D'après Atradius, le DSO moyen est en effet passé en 2018 de 32 jours à 34 jours. De quoi inciter certains trésoriers à vouloir corriger le tir. *« Afin de gagner en efficacité et en coût, nous avons procédé l'an dernier à la réinternalisation de la gestion de notre poste clients, laquelle avait été confiée il y a une dizaine d'années à un prestataire,*

indique Denis Gauron, chez Nuxe (215 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2017). Alors que celui-ci nous rétrocédait le chiffre d'affaires au bout de 70 jours en moyenne, nous sommes parvenus à encaisser 5 à 10 jours plus tôt à la suite de cette décision, contribuant ainsi à optimiser notre besoin en fonds de roulement. En 2019, nous comptons poursuivre sur cette lancée, ce qui impliquera notamment de renforcer nos processus de recouvrement. »

En outre, certaines entreprises envisagent de diversifier leur palette d'outils de financement. *« Pour que nos clients soient réglés tôt sans que cela ne génère de sorties de cash immédiates de nos comptes, nous comptons mettre en place des programmes d'affacturage inversé (« reverse factoring »), poursuit Denis Gauron. Ayant expérimenté cette solution avec succès, nous envisageons également de développer, à court terme, l'utilisation de Neu-CP (ex-billets de trésorerie), qui offre actuellement des conditions d'emprunt attractives sur des échéances allant jusqu'à un an. Enfin, plusieurs trésoriers entendent s'atteler à une revue de leur processus de prévisions de trésorerie dans le but de les affiner et d'optimiser, en conséquence, les mouvements d'argent au sein du groupe.*

L'attrait des cash poolings

Plusieurs PME et ETI travailleraient en ce moment au déploiement de cash poolings en France et en Europe de l'Ouest. De telles structures peuvent, il faut dire, apporter une réelle valeur ajoutée en termes de gestion du BFR. *« Le fait de nous appuyer depuis près de deux ans sur des cash poolings nous permet en effet de mieux faire circuler les liquidités au sein du groupe, apprécie Denis Gauron, chez Nuxe. Au lieu de mobiliser des financements court terme pour une filiale avec un BFR négatif, nous pouvons lui allouer les ressources d'une autre filiale "cash rich", générant ainsi des économies. »*

Transformation digitale : l'objectif zéro papier dans le viseur

De nombreux directeurs financiers ont érigé la transformation digitale de leur département au sommet de leurs priorités de l'année, ce qui transparaît logiquement dans les chantiers de leurs responsables en charge de la trésorerie. Si de nombreuses avancées ont déjà été réalisées, plusieurs axes d'optimisation demeurent. *« Afin d'entretenir les meilleures relations possibles avec nos fournisseurs, il est essentiel de les payer dans les délais les plus brefs, insiste le directeur trésorerie et financement d'une ETI opérant dans l'agroalimentaire (plus de 4 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2018). En contrepartie, nous devons impérativement être en mesure d'encaisser les paiements clients tout aussi rapidement. Pour ce faire, nous prévoyons d'aller plus loin dans la dématérialisation de nos factures – la grande majorité d'entre elles sont encore envoyées sous un format papier – ce qui va impliquer le déploiement d'un nouvel outil capable de gérer une volumétrie importante de documents et d'offrir un suivi précis de chaque facture dans notre ERP. »* Certaines entreprises comptent aller plus loin. *« Si l'on veut tendre vers du zéro papier, il ne faut pas se limiter à dématérialiser les paiements, mais le faire sur l'ensemble de la chaîne, c'est-à-dire depuis la commande, explique Romy Tognon, chez Rexel. Nos filiales sont bien avancées sur ce sujet. Au siège du groupe, nous regardons de très près les pratiques du marché ainsi que les processus déjà performants au sein de nos filiales. La finalité est d'accroître et d'homogénéiser le niveau de digitalisation des commandes, des factures ainsi que des paiements et de les diffuser dans l'ensemble de l'organisation. Pour y parvenir, nous réfléchissons, entre autres, à la mise en place de la signature électronique. »*

Enfin, un sujet monte en puissance dans les grands groupes : la dématérialisation des pouvoirs bancaires. *« Pour qu'un collaborateur puisse intervenir sur les comptes bancaires de la société et effectuer des transactions, nous devons au préalable transmettre à nos banques. Afin de sécuriser cette procédure, nous allons commencer à faire pression sur nos partenaires bancaires pour qu'ils nous proposent de la digitaliser, comme le permet la solution « electronic Bank Account Management » (eBAM). Car si quelques banques sont en mesure d'offrir un tel service, la plupart sont en retard dans le déploiement. »*

La tentation des nouvelles technologies

A ce jour, la plupart des trésoriers peinent à identifier l'apport concret des nouvelles technologies, dont l'accès reste par ailleurs très onéreux. Ce constat n'empêche pas certains d'avancer leurs pions. Par exemple, les sociétés Alten et Alteo testent actuellement l'intelligence artificielle dans le but de renforcer leurs prévisions de trésorerie. Et elles ne sont pas les seules. *« Chez Rexel France, nous avons mis en place un outil de planification collaborative, qui permet d'agréger et de sécuriser automatiquement les données financières en provenance des différentes sources afin d'optimiser les prévisions de free cash-flows, explique Romy Tognon. Les résultats sont tellement satisfaisants que nous projetons de le déployer dans d'autres pays du groupe. »* La blockchain aiguise également la curiosité. *« Il semblerait que la technologie des registres distribués puisse contribuer à améliorer certains processus ou tâches, comme par exemple la gestion des pouvoirs bancaires, poursuit Romy Tognon. Ce faisant, nous effectuons un travail de veille sur le sujet, dans l'espoir d'en savoir plus sur les tenants et aboutissants de la blockchain. »*

Questions à... Florence Saliba, présidente de l'Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE)



Entre le rejet par le parlement britannique de l'accord de séparation entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, la crise politique entre la France et l'Italie, la poursuite de la guerre commerciale sino-américaine sur fond de soupçons d'espionnage (affaire Huawei) ou encore le long blocage des administrations publiques aux Etats-Unis (shutdown), le début d'année a été particulièrement riche en événements sensibles. Cet environnement perturbe-t-il la tâche des trésoriers ?

Les opérateurs ayant réagi avec calme à ces diverses nouvelles, nous n'avons pas observé de gros mouvements de marché (changes, actions, crédit...) en ce début d'année, ce qui constitue indéniablement une bonne chose. De là à affirmer que le quotidien des trésoriers n'est pas affecté, il y a toutefois un pas à ne pas franchir. En effet, les risques de même nature que ceux qui se sont matérialisés en janvier tendent à se multiplier depuis quelques années, avec parfois de lourdes conséquences sur les marchés financiers. Dans ce contexte, nous ne pouvons plus nous permettre, dans le cadre de nos analyses des risques, de surveiller les seuls indicateurs et agrégats économiques. Afin de mieux gérer les fluctuations de parités de change ou les mouvements de hausse des taux par exemple, il est plus que jamais nécessaire de prendre en compte les paramètres géopolitiques. Or, ceux-ci sont délicats à prévoir, et leurs effets potentiels tout **Cette situation a-t-elle une incidence sur l'agenda 2019 des responsables en charge de la trésorerie ?**

Ce climat d'incertitudes conduit la plupart d'entre eux à revoir certaines de leurs politiques, notamment en ce qui concerne la maîtrise du risque de change et la gestion des liquidités, mais il ne s'agit pas d'un chantier en tant que tel. Cette année encore, la mise en conformité vis-à-vis des diverses réglementations nous mobilisera très largement. Ainsi, avec l'entrée en vigueur au 1er janvier 2019 de la norme IFRS 16 sur les contrats de location (leasing), le traitement comptable de ces derniers a évolué. Dans la mesure où les loyers correspondants doivent dorénavant être assimilés à de la dette, les trésoriers devront procéder à une revue de l'ensemble des contrats et potentiellement arbitrer entre leasings et financements directs. En outre, de nouvelles règles relatives au règlement Prospectus vont s'appliquer à compter du 21 juillet prochain, imposant aux émetteurs de réécrire la description de leurs facteurs de risque dans leurs documents financiers. A cela va également s'ajouter la problématique des taux de référence. En effet, les taux Eonia et Euribor doivent être remplacés au 1er janvier 2020 par des indices reposant sur une méthodologie de calcul plus robuste. Il faudra donc amender les documentations juridiques des financements existants dont le coût est indexé à ces index. Problème : les indices amenés à leur succéder ne seront accessibles au mieux qu'en fin d'année. Quant aux indices des pays tiers, ils ne pourront vraisemblablement pas bénéficier de la procédure d'authentification instituée par la réglementation «Benchmark» dans les temps. Compte tenu des délais extrêmement réduits, la transition s'annonce difficile, ce qui amène l'AFTE à réclamer auprès des instances européennes un report de la date butoir de deux ans.

Quels sont les autres sujets sur lesquels les trésoriers vont être amenés à travailler cette année ?

Ceux-ci évoluent bien entendu en fonction de la taille des entreprises et de leur secteur d'activité, mais plusieurs thématiques se dégagent. D'abord, les groupes qui perçoivent de nombreux encaissements par carte bancaire cherchent à améliorer l'«expérience client» en matière de paiement, un défi qui intervient alors que la directive révisée sur les services de paiement (DSP 2) fait émerger de nouveaux acteurs dans ce domaine et impose de nouvelles règles en termes de sécurisation des transactions. Ensuite, la finance durable représente un sujet d'attention pour certains secteurs, que ce soit sur le plan des levées de fonds (green bonds, social bonds...) ou sur le contenu des informations exigées par les investisseurs lors du processus d'émission et durant la durée de vie du financement (reportings dédiés). Enfin, la lutte contre les cyberattaques reste en tête des priorités, de même que la veille sur les fintechs.