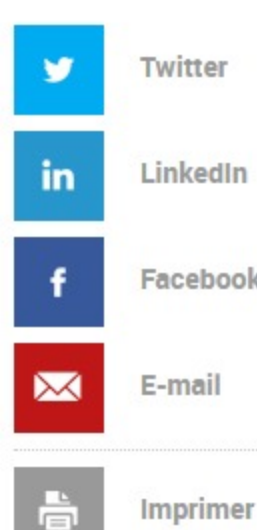


Les entreprises ne doivent pas faire l'autruche face à l'Ester

Benoît Menou – 31/10/2019 – L'AGEFI Hebdo

La transition pour sortir de l'Eonia s'est ouverte le 2 octobre et s'achèvera fin 2021.



Dans le maelstrom de la refonte des taux d'intérêt de référence, la transition côté euro vient concrètement de débuter pour le passage de l'Eonia (*euro overnight index average*) vers l'Ester (*euro short term rate*). Les entreprises ne doivent pas prendre à la légère cette mutation et elles doivent s'engager dès à présent sur la voie de la substitution. Celle-ci aura un impact pour nombre de produits financiers, des découverts bancaires sur compte courant au crédit-bail ou aux *swing lines* (crédits de sécurité), ces tranches de crédits bancaires à court terme.

L'Ester remplace donc l'Eonia depuis le 2 octobre. Remplace, pas tout à fait, car l'ancêtre survit jusqu'à fin 2021 : il est égal au nouveau venu auquel on ajoute 8,5 points de base (0,085 %). La cohabitation doit permettre une transition en douceur aux usagers de l'Eonia, pour leur éviter de subir la disparition programmée et les surprises de dernière minute. Car début 2022, c'est demain.

Alors que tout nouveau contrat devrait être signé en faisant directement référence à l'Ester, il s'agit de recenser tous les contrats existants concernés dans l'entreprise. Afin de les adapter juridiquement pour ceux dont l'échéance va au-delà de 2021. Adaptation passant *a minima* par une clause de repli ou *fallback*, car « aujourd'hui, la plupart des contrats existants ne contiennent pas de clause suffisamment solide liée à une suspension permanente de l'Eonia, de telles clauses prévoyant une indisponibilité de court terme », souligne Kam Mahil, juriste à la LMA (Loan Market Association). La négociation pourra déjà viser le changement effectif de taux. « Faut-il privilégier un avenant remplaçant 'Eonia' par 'Ester + 8,5 points de base' ? C'est ce que j'ai tendance à croire, même s'il s'agit de négociations au cas par cas », pointe Louis de Longeaux, avocat associé chez Herbert Smith Freehills.

Marge à négocier ou non

Négociations devant « aller au-delà du seul remplacement du taux de référence, et tenant compte particulièrement de la marge associée, afin de respecter l'équilibre économique initial du contrat », précise-t-il. Avocat associé chez Cleary Gottlieb Steen & Hamilton et membre du Haut Comité juridique de la Place financière de Paris (HCJP), Andrew Bernstein note que si la marge peut être revue à cette occasion, les pourparlers « sont en règle générale encadrés par des normes de marché en fonction de la qualité de crédit des emprunteurs ». Les banques dans ce cadre « devraient proposer des avenants standards », ajoute-t-il. Pourtant, elles « ne semblent pas trop bouger pour l'instant, les 'corporates' doivent prendre l'initiative », plaide Louis de Longeaux. Et si « le nouveau taux n'est pas a priori plus favorable aux prêteurs ou aux emprunteurs, indique Andrew Bernstein, ces derniers peuvent faire jouer la concurrence bancaire ». Dans un environnement de taux bas et de quête d'activité des banques, le rapport de force penche probablement du côté *corporate* pour les signatures de première qualité. Sans oublier que les prêteurs doivent user de pédagogie pour préserver la relation avec leur client : « En général, lorsqu'une banque vous appelle pour vous proposer un changement, cela suscite une certaine méfiance », glisse un trésorier.

En outre, l'évolution du contrat s'accompagne d'un chantier opérationnel d'ajustement des paramétrages des systèmes d'information. Etape indispensable car, à un ancien taux publié en soirée le jour J sur la base de déclarations de banques, se substitue un taux publié en matinée en J+1 sur la base de transactions réelles. « La chaîne de traitement est décalée, il y a un souci de tuyauterie, pour le calcul des coupons, le paiement de collatéral... même s'il est envisageable de mettre en œuvre des raccourcis, en prenant par exemple le taux de la veille qui sera plus tard ajusté », note Cyril Merkel, trésorier chez Sanofi et président de la commission placements de l'AFTE (Association française des trésoriers d'entreprise).

L'Ester semble bien accepté par le marché. « Les trésoriers sont sans doute quelque peu résignés au changement, les travaux réalisés laissant penser qu'il n'y aura pas d'alternative », relève Louis de Longeaux. Résignés, mais pas inactifs.