

# Les Echos SPÉCIAL

## GESTION FINANCIÈRE

**FONCTION FINANCE** // Gros plan sur la trésorerie d'entreprise, une fonction polymorphe qui jongle entre la recherche de liquidités, la gestion des flux et les placements, en passant par les relations bancaires ou le risque de change.

# Les trésoriers se préparent pour un nouveau saut quantique

Cécile Desjardins

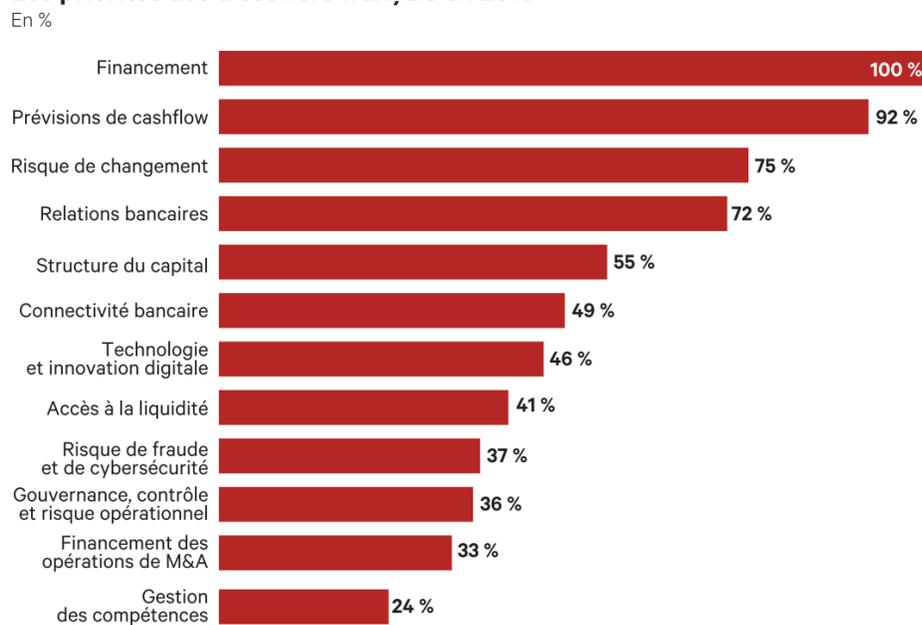
Les trésoriers français sont unanimes pour placer en tête de leurs priorités la gestion des liquidités et l'accès au financement. « La mission du trésorier, c'est d'abord et avant tout d'assurer la liquidité de l'entreprise. Si notre environnement est en perpétuel mouvement, le cœur de notre métier, lui ne change pas », rappelle Florence Saliba, directrice financement et trésorerie de Groupe Danone, également à la tête de l'association professionnelle qui rassemble les trésoriers d'entreprise, l'AFTE. Et la tâche s'avère actuellement un peu plus complexe que ces dernières années, malgré l'abondance de la ressource financière et le faible niveau des taux. Une étude récente de Redbridge révèle, en effet, de premiers signes de tension sur les financements, même pour les grands groupes. Dans un contexte international qui apparaît plus risqué et avec une croissance mondiale qui ramollit, les banques se montrent plus prudentes sur les termes et les conditions des prêts qu'elles accordent.

### Tensions sur les financements

Et elles regardent à la loupe les « covenants » (clauses de sauvegarde) des financements déjà accordés, en particulier dans certains secteurs comme l'aérien, l'automobile ou le commerce de détail... « Depuis la dernière baisse des taux, mi-septembre, et une alerte de la Banque de France, les banques se montrent encore plus attentives à la qualité des dossiers et au profil à long terme des entreprises. Les discussions sur les conditions juridiques se sont nettement durcies », indique Franz Zurenger, trésorier d'Interparfums.

Mêmes inquiétudes sur les marchés obligataires ou les placements privés, jugés plus « frileux » que ces derniers mois. « Heureusement, nous nous étions refinancés au printemps ! » souffle le directeur financier d'un grand groupe. Mais il n'y a pas que le financement. Les trésoriers sont aussi mobilisés sur les

### Les priorités des trésoriers français en 2019



intemporels que sont les prévisions de cash-flow, la gestion du risque de change, les relations bancaires ou encore la structure du capital. « Les prévisions de cash sont devenues un sujet phare : le trésorier a un vrai rôle d'anticipation des besoins futurs de la direction générale. Autre enjeu majeur, le change : c'est un sujet complexe et chronophage, souvent générateur de frustrations car les trésoriers n'ont pas le temps nécessaire pour analyser et maîtriser tous les paramètres », indique Mariano Marcos, associé responsable de l'activité Corporate Treasury Solutions chez PwC.

### S'adapter à de nouvelles réglementations

Faut-il en déduire que rien ne change ? Pas du tout ! Certains sujets, comme Etebac ou le Sepa sont sortis du paysage. L'environnement mouvant n'en finit pas de pimenter le quotidien des trésoriers :

un hypothétique Brexit, un tweet de la Maison-Blanche, une remontée du franc suisse ou de la livre sterling, ont immédiatement un impact sur les taux de change, mais aussi sur les prévisions de trésorerie et même les flux à court terme...

« L'univers du trésorier est un vrai puzzle : dès qu'on bouge une pièce, il y a des conséquences à tous les niveaux. Nous nous devons de suivre en permanence l'actualité politique et géopolitique, l'économie et les marchés », explique un responsable financier d'un grand groupe. Sans oublier que les trésoriers doivent aussi s'adapter à de nouvelles réglementations, comme Emir sur les produits dérivés, la directive européenne sur les paiements (DSP2) pour les entreprises B2C mais aussi Bâle III, le KYC et même le Fatca, trois sujets a priori bancaires, mais qui n'ont pas manqué de les affecter, par ricochet.

En une décennie, la trésorerie s'est surtout vue transformée par plusieurs révolutions technologiques. « A partir de 2008, une nouvelle génération d'outils s'est diffusée largement avec des solutions Saas, simples à implémenter et qui ont permis d'accélérer la transformation de

**Les trois quarts des trésoriers français estiment que l'IA, la RPA, l'analyse des données, etc., leur permettra entre deux à trois ans d'améliorer leurs processus.**

la trésorerie. Puis, ces dernières années, on a vu l'arrivée de petites solutions et applications facilitatrices qui permettent de répondre à des demandes ou de combler des man-



« LES ÉCHOS » / SOURCE : ÉTUDE PWC « DIGITAL TREASURY - IT TAKES TWO TO TANGO » OCTOBRE 2019 / PHOTO : SHUTTERSTOCK

ques précis », indique Mariano Marcos. Il y a eu l'arrivée massive des TMS, ou « treasury management systems » : des solutions permettant de gérer de façon centralisée l'ensemble de ses relations bancaires. Des noms comme Kyriba, Diapason, Datalog ou même Sage, sont venus changer la routine matinale des trésoriers en permettant une centralisation facile, rapide, voire automatisée des comptes bancaires.

### Améliorer les processus grâce à la blockchain

« Ces solutions nous permettent de ne plus être aussi dépendants d'une seule banque : elles nous offrent une certaine liberté face aux institutions financières », estime Florence Saliba. Parallèlement, les « centrales de paiement » se sont imposées dans tous les grands groupes. « Ces structures ont véritablement permis d'améliorer le process, au point que

nous en sommes devenus dépendants, avec un grand niveau de satisfaction », indique la présidente de l'AFTE. Des bouleversements qui ne sont pas près de s'arrêter : les trois quarts des trésoriers français estiment que l'intelligence artificielle, la RPA (automatisation robotisée des processus), l'analyse des données, voire la blockchain, leur permettra d'ici deux à trois ans d'améliorer leurs processus. « Les trésoriers aiment la technologie : cela ne nous fait pas peur, au contraire. La fonction n'est pas inquiète face aux changements », affirme Florence Saliba.

Heureusement, car la prochaine révolution, celle des paiements, serait imminente. « Nous allons vers un nouvel écosystème où l'argent liquide comme les cartes risquent bien de disparaître. Toutes les bases que nous connaissons vont être ébranlées... C'est un saut quantique », estime Florence Saliba. Même pas peur. ■

## Matières premières : le risque de volatilité des prix encore sous-estimé

Si les grands groupes ont adopté des stratégies de couverture pour se protéger des fluctuations du prix des matières premières, les entreprises moins dépendantes semblent encore sous-estimer ces risques.

Mallory Lalanne

Des prix qui repartent à la baisse, puis à la hausse, et vice versa. Un véritable casse-tête pour les entreprises. En septembre, le prix du pétrole en euros a bondi de 7,6 %, selon l'Insee, après avoir enregistré une baisse de 6,9 % en août. Les tarifs des matières

premières importées se redressent également (+0,4 % après -6,8 %) à l'instar des matières premières industrielles (+1,8 % après -10,8 %). « Le nickel a pris plus de 60 % depuis le mois de juin. De manière générale, le prix des matières premières est volatil, autour de 30 % en moyenne sur un horizon de 90 jours. Le CO<sub>2</sub> sort du lot avec 70 % de volatilité sur la même période », explique Klit Cico, responsable desk matières premières pour les entreprises chez BNP Paribas.

### Une stratégie de couverture

Dans cet environnement des cours particulièrement mouvant, l'impé-

ratif de la stabilisation s'impose dans les grands groupes. « Les énergéticiens, les coopératives agricoles ou les pneumatiques, qui ont une exposition forte, s'organisent en interne avec des desks de gestion du risque des matières premières. Les services achats ou commerciaux les plus dynamiques tentent d'éliminer ces risques, lorsque c'est possible, dans leurs contrats avec leurs contreparties, fournisseurs ou clients », constate François Holzman, associé responsable de l'offre Trésorerie au sein d'EY.

La plupart adoptent une stratégie de couverture pour ne pas subir de plein fouet ces variations. « Les

trésoriers ont besoin d'avoir de la visibilité sur un marché très changeant. Ils utilisent de préférence des produits simples comme les swaps et échangent le prix variable de la matière première contre un prix fixe que la banque leur garantit, en fonction de la maturité du produit choisi et de leur profil de consommation ou de production », confie Klit Cico.

### Prendre conscience de ces risques

Toutes les entreprises n'ont en réalité pas véritablement conscience de ces risques, comme en témoigne le trésorier d'un groupe de 10.000 salariés, qui a dû composer

avec une hausse de 25 % de sa principale matière première entre 2017 et 2018.

« Ce risque n'est pas forcément connu. Nous commençons tout juste à appréhender les conséquences effectives et probables des fluctuations de cours. Nous devons revoir les politiques de reclassement de l'ensemble des produits, et mettre en place une stratégie afin de comprendre quelles sont les matières premières à couvrir, les budgets et la stratégie à mettre en place. Tous les départements et les directions sont impactés : la logistique qui gère les flottes de véhicules, le service financier, la direction achat. C'est un chan-

gement d'état d'esprit, et un travail de plusieurs mois voire de plusieurs années », explique-t-il.

Des questions complexes qui nécessitent d'être prises en compte dans le processus global de gestion des risques de l'entreprise. « Les échanges entre l'acheteur ou le service commercial et le trésorier sont absolument clef. Sans ce dialogue, un trésorier pourrait être amené à prendre à sa charge la couverture d'un risque alors qu'elle est déjà intégrée dans les contrats négociés avec les clients ou les fournisseurs », conclut François Holzman. Des erreurs de communication qui peuvent coûter cher. ■

**CAS D'ÉCOLE** // La gestion des liquidités est un sujet majeur pour Virbac, le spécialiste de la santé animale. Mais les équipes travaillent aussi sur l'intégration et la dématérialisation des flux.

# Comment Virbac pilote ses liquidités

Cécile Desjardins

**G**érer la croissance tout en structurant. » La tâche de Cherifa Hemadou, directrice financière, notamment chargée de la trésorerie du groupe Virbac, n'est pas simple. Le spécialiste de la santé animale affiche une croissance rapide : son chiffre d'affaires est passé de 467 millions d'euros en 2009 à 869 millions en 2018, grâce à quelques opérations de croissance externe importantes, mais aussi à sa croissance organique. « La gestion du cash est primordiale pour financer cette croissance ainsi que nos programmes d'innovation et de recherche et développement, qui est l'un de nos piliers », explique Cherifa Hemadou, qui a mis en place quelque 600 millions d'euros de financements bancaires – dont environ 400 ont été tirés –, ainsi qu'un prêt de 90 millions de dollars auprès de la BEI et préfinancé le CIR (crédit d'impôt recherche) comme le CICE (crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi).

## Un besoin important en fonds de roulement

L'activité et la taille du groupe imposant un important niveau de stocks, le besoin en fonds de roulement est aussi suivi de très près. « Nous devons être très attentifs aux délais de règlement de nos clients car, contrairement à nos concurrents étrangers, nous sommes très contraints sur nos paiements, en raison de la loi LME », explique Cherifa Hemadou.



Le chiffre d'affaires de Virbac est passé de 467 millions d'euros en 2009 à 869 millions en 2018. Photo Frederic Maigrot/RÉA

Outre le financement, l'équipe de la trésorerie – une dizaine de personnes au total – est également chargée du credit management et de la gestion centralisée des risques de change et de taux, de la gestion quotidienne des flux et de l'équilibrage des comptes, du reporting monde et du cash pooling des filiales, ainsi que du contrôle.

Le groupe travaille aujourd'hui avec une dizaine de banques au

niveau central... bien plus si l'on compte celles des filiales. Les flux intercompagnies ? Ils sont compensés de façon mensuelle, pour optimiser la gestion de trésorerie et identifier les filiales qui pourraient éventuellement être en difficulté. « L'équipe assure aussi la veille des différentes technologies et des évolutions réglementaires, produits ou services bancaires visant à améliorer le cycle de trésorerie, la remontée des

liquidités et la définition des procédures de contrôle interne groupe », explique Cherifa Hemadou.

## La digitalisation reste une priorité

Parmi les priorités ? La digitalisation, toujours. « De nombreuses tâches sont déjà automatisées, mais il reste quand même beaucoup de papiers, de confirmations téléphoniques, etc. notamment pour la gestion

du risque de change, des pouvoirs bancaires, ou du KYC. Par ailleurs, l'interfaçage n'est pas encore une réalité de bout en bout : il reste des ruptures. J'attends beaucoup de l'intelligence artificielle : nous gérons des bases de données de plus en plus importantes. J'espère que les technologies autour de l'IA permettront d'aller vers une chaîne véritablement dématérialisée », indique Cherifa Hemadou, qui espère ainsi fluidi-

« La gestion du cash est primordiale pour financer nos programmes d'innovation et de R&D. »

**CHERIFA HEMADOU**  
Directrice financière,  
chargée de la trésorerie  
du groupe Virbac

fier davantage les opérations, notamment les réconciliations ou le process de « purchase to pay » (chaîne achats).

Le grand chantier qui s'annonce pour 2020 est le changement – ou « l'upgrade » – du système de gestion de trésorerie (en anglais TMS pour Treasury Management System). « Nous allons probablement opter pour un basculement en mode SaaS (software as a service), qui permet des mises à jour automatiques et intégrées, une meilleure ergonomie et davantage de nomadisme... », explique la responsable. Il pourrait aussi y avoir des projets liés à la centralisation de trésorerie. « Le cash pooling euro est réalisé de façon automatique mais les autres devises sont gérées de façon manuelle... Toutefois, cela coûte cher d'automatiser : le rapport coût/bénéfice est déterminant. » Question centrale, souvent, dans une ETI. ■

## LA MISSION

# Sanofi gère sa salle de marché avec prudence

**La salle de marché de Sanofi, groupe pharmaceutique, a pour mission et pour principe de ne prendre aucun risque dans ses opérations de taux, de change, ou de financement à court terme.**

Trader à la salle de marché du groupe Sanofi et président de la commission des placements de l'AFTE, Cyril Merkel explique les grandes lignes de la gestion du risque de taux, de change et de liquidité à court terme de ce « mastodonte » de la pharmacie, qui affiche un chiffre d'affaires d'environ 35 milliards d'euros, emploie 100.000 personnes et est présent dans quelque 100 pays.

## Trois activités majeures

L'essentiel de la trésorerie étant centralisé, l'activité de la salle de marché de Sanofi s'articule autour de trois activités, réalisées pour l'ensemble du groupe : la gestion du risque de change avec plus de 150 milliards en volume chaque année, dans une quarantaine de devises, la gestion du risque de taux, plus ponctuelle, puisqu'il s'agit en général de fixer ou varier les taux sur les nouveaux financements du groupe, et, enfin, la mise en place des opérations de « money market », placements – nombreux – et financements à moins d'un an, notamment à travers des émissions de US CP (« commercial paper » américain).

## Un principe : la prudence

Sur le capital, tout d'abord : la salle de marché analyse son risque de contrepartie et regarde de très près la notation de crédit des structures

auxquelles il prête des fonds. « Les taux d'intérêt sont très bas – voire négatifs actuellement – mais il ne faut pas se focaliser sur les taux faciaux : l'important est de ne jamais prendre de risque sur le capital », souligne Cyril Merkel, qui rappelle qu'un groupe industriel n'a jamais vocation à spéculer. « Nos couvertures – taux ou devises – s'appuient toujours sur un sous-jacent économique : notre objectif est de maintenir la marge du groupe, pas d'être un centre de profit. » En termes de maturité, pas de risque non plus : les liquidités du groupe doivent être rapidement mobilisables. Les placements effectués par la salle de marché sont donc tous à court terme ou à très court terme (jamais à plus de trois mois), pour être éligibles à la notion de « cash & cash equivalent ». « Le cash pourra ainsi être déduit de la dette brute, et donc limiter la dette nette », souligne Cyril Merkel.

## Une préoccupation : les taux négatifs

« Le paradigme a changé depuis 2015 avec l'installation, à long terme, semble-t-il, de taux négatifs. Ce n'est pas naturel ni logique de devoir payer alors que l'on prête de l'argent : le risque de crédit, qui demeure, n'est pas rémunéré. Mais nous n'avons pas changé de politique : nous veillons à ne prendre aucun risque sur nos contreparties... Bien sûr, il faut faire preuve de pédagogie, mais notre direction générale a bien compris que, dans le contexte actuel, on ne peut espérer avoir un rendement positif sur ses placements », indique Cyril Merkel.

## Aller vers les autres fonctions de la finance

« La trésorerie ne peut plus travailler en silo comme dans le passé. Certes,

## Il a dit



« Notre objectif est de maintenir la marge du groupe, pas d'être un centre de profit. »

**CYRIL MERKEL**  
Trader à la salle de marché  
du groupe Sanofi

Photo Studio CM3

nous restons des experts de notre domaine, mais aujourd'hui nous ne pouvons plus être isolés : nous devons aussi travailler avec les fiscalistes, juristes, comptables, et même informaticiens, pour prendre en compte toutes les dimensions – fiscale, juridique, comptable, interfaces, etc. – de nos opérations. En pratique, il nous faut avoir plusieurs casquettes et apprendre à aller vers les autres », estime Cyril Merkel.

## Projets de transformation

La salle de marché de Sanofi a déjà, depuis plusieurs années, fluidifié ses opérations de change en s'appuyant sur des plates-formes digitales... Dans la même logique, Cyril Merkel s'intéresse aujourd'hui aux nouvelles solutions en cours de développement sur le « commercial paper » (comme Onbrance ou NowCP). « Ces plates-formes vont nous permettre de gagner du temps, de limiter les erreurs de saisie et finalement d'automatiser nos émissions comme, à terme, nos placements... » – C.D.

pandat

L'EXPERT

POUR TOUS VOS PLACEMENTS

- ✓ Compte courant
- ✓ Compte à terme
- ✓ Contrat de capitalisation
- ✓ Produits structurés
- ✓ SCPI/OPCI

LE COURTIER AU SERVICE  
DES PROFESSIONNELS

www.pandat.fr | 01 83 81 81 61

contact@pandat.fr | 5 rue Charlot 75003 PARIS

Rencontrez nous aux Journées de l'AFTE les 19 et 20 novembre.

STAND 18

## Cinq conseils pour réussir ses prévisions de trésorerie

Seules 16 % des entreprises sont satisfaites de leurs prévisions de trésorerie, selon un baromètre récent de Grant Thornton.

Quelques pistes pour améliorer cet outil de pilotage majeur.

### 1. CONNAÎTRE SES OBJECTIFS

« Réaliser des prévisions de trésorerie est un exercice chronophage. Il faut donc mettre en balance le temps passé et l'objectif recherché : entre l'arbitrage court terme et des prévisions à moyen ou long terme pour estimer par exemple ses besoins futurs, à chacun de définir le niveau de précision souhaité, au regard du contexte de son entreprise (croissance, tension, etc.) », estime Laurent Marcellin, dirigeant de Cashlab.

### 2. ÊTRE EXHAUSTIF

« Il faut être attentif à bien prendre en compte tous les éléments d'exploitation, y compris ceux qui ne sont pas réguliers, comme certains impôts et taxes, mais aussi les éléments hors exploitation qui peuvent avoir un impact cash sur l'entreprise. Et donc les flux financiers comme les remboursements d'emprunt, le financement des investissements, – immobilisations, nouvelles machines, etc. – ou encore les remontées de dividendes, qui peuvent être significatives », indique Stéphanie Hauswald, directeur chez Grant Thornton.

### 3. ÊTRE OBJECTIF

« Lorsqu'elles font leurs prévisions de trésorerie, les entreprises se montrent souvent optimistes sur leurs encaissements et peu réalistes sur leurs décaissements. Or, il faut retranscrire de façon exacte tous les processus du besoin de fonds de roulement : être réaliste sur le comportement de paiement de ses clients et ne pas considérer que l'on a pour habitude de payer ses fournisseurs en retard. En effet, c'est illégal et rien ne dit que les fournisseurs n'exigeront pas du jour au lendemain le règlement de leurs créances », estime Carl Civiadié, associé BFR & Cash Management chez Grant Thornton.

### 4. UTILISER DES OUTILS ADAPTÉS

« De nombreuses entreprises utilisent toujours Excel, complexe pour mettre en place et faire vivre des prévisions de trésorerie : il faut quasiment tout refaire dès que l'on modifie l'horizon avec, à chaque fois, d'importants risques d'erreurs... C'est se mettre un handicap, alors qu'il existe aujourd'hui des outils performants », relève Laurent Marcellin.

### 5. FAIRE UN BON CONTRÔLE BUDGÉTAIRE

« C'est en vérifiant a posteriori les prévisions de trésorerie que l'on peut les actualiser, les ajuster et parfois se rendre compte que certains processus ont dérapé et qu'il faut mettre en place des plans d'action. In fine, c'est le contrôle budgétaire qui donne la photo de la réussite des prévisions des trésoreries, et des bénéfices que l'entreprise peut en tirer... » rappelle Carl Civiadié. — C. D.

**SOLUTIONS** // Des outils technologiques innovants proposent aujourd'hui d'améliorer la vie des trésoriers. Voici des projets à suivre pour ne rien rater de ces évolutions.

# Les fintechs incontournables de la gestion de trésorerie



Il existe pléthore de jeunes pousses et de nouveaux projets pour aider le trésorier dans son quotidien. Photo Shutterstock

Cécile Desjardins\*

Difficile de savoir où donner de la tête, tant il y a de jeunes pousses et de nouveaux projets qui prétendent améliorer la vie quotidienne du trésorier, lui faire gagner en efficacité, en rapidité, ou réduire les « pain points » (points douloureux) de ses processus... Certaines start-up fondées il y a à peine une décennie sont déjà devenues des groupes importants. D'autres ne comptent d'autres salariés que leurs associés fondateurs, mais suscitent déjà un grand enthousiasme sur la place. Petit tour d'horizon des incontournables.

#### ● ZOOM SUR LES PAIEMENTS INTERNATIONAUX

Les paiements internationaux sont l'un des domaines les plus explorés par ces jeunes sociétés. Fondé à Londres en 2009, **Ebury** propose ainsi des « services de change sur mesure et des lignes de financement à court terme », et notamment le financement des achats pour un montant allant jusqu'à 3 millions d'euros, remboursables sous 150 jours. Elle compte aujourd'hui 800 employés dans 20 pays et revendique plus de 30.000 clients, essentiellement des PME. Sur le même créneau, **Kantox**, qui propose également des « solutions de gestion des devises et du risque de change ». Basée à Londres, l'entreprise a récemment annoncé un partenariat avec BNP Paris. Depuis ses débuts en 2011, plus de 11 milliards de dollars auraient transité sur la plate-forme, qui compterait aujourd'hui quelque 4.300 clients.

La banque ING a, elle, parié (et investi 21 millions d'euros) sur **TransferMate**, une fintech fondée en 2010 et qui aurait aussi franchi la barre de 10 milliards d'euros de transferts, en proposant « d'envoyer et recevoir des paiements internationaux comme s'ils étaient domestiques ». Elle traite actuellement 134 devises, dans 162 pays, en s'appuyant sur ses 9 bureaux. Mais il y a aussi **Ripple**, qui s'adresse plutôt aux banques, ou **TransferWise**, fondé en 2011 et déjà valorisé 3,5 milliards de dollars, lors d'une levée de fonds réalisée au printemps, grâce à quelque 4 milliards d'euros de transferts mensuels. Et bien sûr **Western Union**, qui peut toutefois difficilement faire figure de fintech alors qu'il va bientôt fêter ses 170 ans. Sur le pur créneau FX, **Defthedge** propose une « solution SaaS de gestion du risque de change et des matières premières », qui propose les données de marché en temps réel, un pricer, un reporting et un assistant de gestion.

Le suédois **Mitigram**, qui a levé 10 millions de dollars en juillet, se présente comme la première plate-forme en ligne de « trade finance ». Lancé en 2018, **VeriFeasy** a, lui, choisi de faciliter les crédits documentaires, en proposant une plate-forme automatique permettant de vérifier la conformité des documents.

#### ● LES SOLUTIONS DE FINANCEMENT EN LIGNE...

Ceux qui cherchent des solutions de financement, qu'ils soient start-up ou grands groupes, peuvent aller voir du côté de **Loansquare**, une plate-forme 100 % digitale de financement bancaire en ligne (financement bilatéral comme multilatéral). Fondée en 2016 par des professionnels du monde du développement logiciel pour le secteur financier et des financements structurés, la société appartient au groupe Linedata depuis janvier dernier. Elle est actuellement hébergée par l'accélérateur du groupe Crédit Agricole, Fintech Village by CA. Deux acteurs développent actuellement des plates-formes spécialisées dans les titres à court terme, et notamment les « commercial papers », il s'agit de **Onbrane** et **NowCP**. **Devance Solution** propose, pour sa part, un service de messagerie entre trésoriers, banques et salles de marchés, permettant de lancer ses appels d'offres de financement. Fondé fin 2018, **Royalti** propose un système innovant de financement du BFR : elle propose une plate-forme de paiement différé entre clients et fournisseurs basée sur le principe de royalties.

#### ● ... ET LES SOLUTIONS DE PLACEMENT

Pour les placements, il faut se tourner vers **Pandat Finance**, un courtier en placements de trésorerie d'entreprise fondé en 2009 et qui propose un vaste choix, depuis les comptes courants ou à terme jusqu'à des produits à long terme ou structurés. Pour rendre les prévisions de trésorerie moins douloureuses, des pistes pourront être trouvées du côté de **Cashforce** ou **CashLab**, sachant que de nombreux consultants et éditeurs, comme Taiga, Redbridge etc., planchent aussi sur le sujet. **CashStory** propose pour sa part des solutions de reporting ergonomiques et faciles à utiliser.

#### ● KYC OU LA CONNAISSANCE DU CLIENT LIÉE À LA CONFORMITÉ

Autre sujet majeur, même si les banques sont concernées plus encore que les entreprises : celui du KYC (connaissance du client liée à la conformité). Il occupe notamment

des structures comme **Cliepeum**, en lien avec Société Générale, à ne pas confondre avec une entité belge homonyme, spécialisée dans la protection des données, **Blue Catalyst**, mais aussi **Conformitee** ou **Cambridge Blockchain.MySisid** et **Trustpair** ont, eux, fait de la fraude aux virements leur cheval de bataille.

D'autres fintechs, quoique moins

centrées sur la trésorerie, peuvent mériter un œil attentif. C'est notamment le cas de **Duco**, une société spécialisée dans la gestion des données. Fondé en Grande-Bretagne en 2012, il a implanté en 2015 son siège européen au Luxembourg. Ou **Automation Anywhere**, qui propose des solutions de RPA (robotisation des process). Vous êtes perdus dans cette jungle ?

**Early Metrics**, une agence de rating pour les start-up et les PME innovantes, prétend vous éclairer sur la solidité de toutes ces jeunes entreprises... ■

\* Avec l'aide de Régis Bouyala, auteur de « La Révolution FinTech » aux éditions Revue-Banque et d'Ignacio Sanchez-Miret, président de la commission fintech de l'AFTE.

## Exalog

Logiciels pour sécuriser vos paiements et optimiser votre trésorerie

### Partenaire de confiance

43 000 entreprises dans le monde utilisent nos logiciels de paiements et de gestion de trésorerie. 6 grandes banques nous ont confié le développement de leur solution web pour les entreprises.

35 ans d'expertise, ça compte.

### Innovation et cash management

Dès 1999, nous proposons des solutions de gestion par Internet (SaaS). Il y a 3 ans, Exalog était le 1er éditeur à obtenir la certification SWIFT en France. Et cette année, nous sommes encore précurseurs en proposant la connexion par clé FIDO et reconnaissance biométrique.

L'innovation est dans notre ADN.

### Contrats et tarifs clairs

Depuis toujours, nous veillons à respecter une certaine éthique commerciale. C'est pourquoi nos contrats sont totalement transparents et nos tarifs disponibles en ligne.

Nous n'avons rien à cacher.

www.exalog.com | contact@exalog.com

**STRATÉGIE** // Dans un contexte de taux négatifs, il est parfois complexe pour les entreprises d'identifier les placements offrant les meilleurs rendements.

# Eviter l'impact des taux d'intérêt négatifs sur les excédents de trésorerie

Mallory Lalanne

La décision prise le 12 septembre dernier par Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne (BCE), d'abaisser à nouveau le taux de dépôt pourrait être lourde de conséquences. Lorsque les banques déposent de l'argent à la BCE, elles sont désormais soumises à un taux négatif de 0,5 %. En d'autres termes, les établissements bancaires perdent de l'argent lorsqu'ils placent leur excédent de cash. « Pour éviter de rogner sur leurs marges, certaines banques en Europe envisageraient de répercuter la baisse des taux d'intérêt sur leurs plus gros clients en facturant leurs dépôts », assure David Guyot, cofondateur de Pandat Finance, courtier spécialisé dans les produits de placement.

## Le compte à terme et le compte rémunéré

Les entreprises sont-elles perturbées par cette situation ? Pas plus que ça. Mais cela pourrait changer. « Le fait d'être taxé et de perdre de l'argent sur son excédent de trésorerie va inciter les gros déposants et les ETI à sortir de leur zone de confort. Ils vont faire jouer la concurrence », poursuit David Guyot. La plupart des entreprises jouent la carte de la prudence. « Ce qui ne change pas, c'est notre volonté de continuer à placer le cash dans des supports liquides. Nous ne pilotons pas la trésorerie comme on gère une sicav, avec une recherche de rendement absolue », commente Daniel Biarneix, directeur financier adjoint du groupe Saint-Gobain et président de la commission notation de l'AFTE.

Parmi les supports les moins risqués qui proposent les meilleurs rendements : le compte à terme et le compte rémunéré. Ils offrent une performance entre 0,1 % et 0,7 %. Si les taux descendent, la banque garantit la rémunération. Ce qui répond à un réel besoin de sécurité. « Lorsqu'une entreprise a un fort potentiel de croissance et pourra leur confier des flux à l'avenir, les banques peuvent lui proposer un taux plus intéressant. La rémunération des comptes à terme est progressive et peut atteindre 1 % à 5 ans, sachant qu'il est possible de sortir à tout moment l'argent avec un préavis de trente-deux jours », détaille David Guyot.



La décision prise le 12 septembre 2019 par Mario Draghi, président de la BCE, d'abaisser à nouveau le taux de dépôt pourrait être lourde de conséquences pour le cash des entreprises. Photo AFP - Daniel Roland

Mais la persistance des taux négatifs pourrait finir par avoir des effets pervers. « Certains clients prennent plus de risques car ils n'ont pas de rendement par ailleurs », constate David Guyot. Ce qui n'est pas forcément judicieux pour les entreprises soumises aux normes comptables internationales IFRS : pour pouvoir être déduit de la dette brute, l'investissement doit être liquide à moins de trois mois, soumis à de très faibles variations de capital et comptabilisé en équivalent de trésorerie. « Avant de choisir d'investir dans un produit plutôt qu'un autre,

il est donc nécessaire de définir ses objectifs et ses besoins. « Si l'argent peut être sanctuarisé pendant dix ans, il peut être judicieux de s'engager sur des actifs à plus long terme », explique David Guyot. Parmi les produits qui ont le plus de succès : les SCPI.

Ils offrent un rendement supérieur à 4 %. Les entreprises ont également la possibilité de choisir des produits structurés comme les « autocalls ». Le rendement attendu, de 4 à 8 %, est fonction des indices boursiers. Le capital n'est donc ici nullement garanti. ■

« La rémunération des comptes à terme est progressive et peut atteindre 1 % à 5 ans. »

DAVID GUYOT  
Cofondateur de Pandat Finance,  
courtier spécialisé dans les  
produits de placement

## L'offre des placements ESG reste encore trop faible

Si le concept des placements ESG et des « green bonds » séduit de plus en plus les entreprises, tout reste à faire, ou presque, dans le domaine.

Les entreprises montrent un intérêt croissant pour les supports ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance), attentives à la consommation de leurs ressources, soucieuses de verdifier leur image et de mettre en exergue leur stratégie d'investisseur responsable. C'est même devenu un sujet d'importance dans les grandes structures, contraintes de rédiger des rapports annuels environnementaux et sociétaux. Le hic : l'offre reste balbutiante.

Les entreprises peuvent actuellement investir dans deux véhicules de placement vert. Première option : des produits qui ont reçu un label certifié « vert ». Certaines banques s'engagent à allouer les montants ainsi placés au financement de projets à dimension ESG. « C'est le cas du Crédit Agricole Pyrénées Gascogne, qui émet des comptes à terme fléchés. Le Crédit Coopératif offre également une pleine transparence sur les produits financés. La banque Néf fait figure d'excellente élève avec une politique de financement ayant une utilité sociale, écologique ou culturelle », donne en exemple David Guyot. Pour autant, ces placements ne sont immédiatement rentables, autour de 0,2 % au bout de deux ans. » Autre défaut de ces supports : ils ne peuvent pas accepter de gros montants de trésorerie, quelques centaines de milliers d'euros environ, ce qui n'est pas adapté pour les grandes structures.

Deuxième solution : les entreprises peuvent investir dans des fonds spécialisés, possédant un label à caractère ISR (investissement socialement responsable). Ces fonds intègrent exclusive-

ment des actions ou obligations d'entreprises sélectionnées pour leur niveau d'engagement et leur transparence en faveur du développement durable.

Certains labels, comme Greenfin, ont la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises œuvrant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles. « Plusieurs sicav monétaires comme Amundi possèdent des filtres ESG. Mais ces fonds restent marginaux en volume d'encours. Le marché des obligations vertes,

Les entreprises peuvent investir dans deux véhicules de placement vert.

dites « green bonds », représente 180 milliards de dollars à comparer aux 3.000 milliards du marché obligataire, selon le Climate Bonds Initiative (CBI) », affirme Etienne Oberthur, coordinateur des sujets ESG au sein de l'AFTE.

## Les montants investis non garantis

Ces produits ont aussi la particularité de ne pas être liquides, ce qui pourrait refroidir les ardeurs des entreprises qui recherchent plus volontiers des placements de maturité inférieure à un an. Sur-tout, les montants investis sur les supports en unités de compte ne sont pas garantis, mais sujets à des fluctuations à la hausse ou à la baisse, dépendant de l'évolution des marchés financiers : il y a un risque de perte en capital. « Ce ne sont pas des produits reconnus comme cash équivalent à notre bilan », reconnaît Jean-Bernard Hamel, directeur trésorerie et financement d'Edenred, et coprésident des journées de l'AFTE. En matière de placement, l'herbe n'est donc pas vraiment plus verte dans la finance verte. — M. L.

## TENDANCE

# La culture cash, plus facile à dire qu'à faire

Pour optimiser la trésorerie et prévenir les difficultés financières, il est indispensable de diffuser les problématiques du cash à tous les niveaux de l'entreprise.

Une entreprise qui, pour anticiper une situation financière périlleuse, communique sur l'état des finances, scrute les délais de paiement, garde un œil attentif à la rentabilité des ventes ou à la rotation des stocks... Si les bénéfices de la « culture cash » ne font pas de doute, sa mise en pratique semble plus facile à dire qu'à faire.

« Le message est aujourd'hui brouillé car l'argent ne coûte pas cher. Les PME notamment se tournent trop facilement vers les banques et les solutions d'affacturage. Malheureusement, les solutions bancaires et les

découverts ne sont qu'un patch », constate David Brault, directeur financier au sein d'Objective Cash. Insuffler la culture du cash dans l'entreprise requiert une démarche qui repense les codes de l'entreprise. « Le cash est avant tout une histoire d'organisation, et moins de culture. La première étape est d'identifier les sources de liquidité, de comprendre cette logique de flux de trésorerie puis de mettre en place les actions nécessaires à l'amélioration des processus », poursuit David Brault.

## Changement de mentalité

La culture cash repose ensuite sur une communication précise de la part de la direction, et un changement de mentalité dont tous les collaborateurs doivent être partie prenante. Des commerciaux aux achats, en passant par la production et le crédit management. « La carte du collectif permet de lever les

freins et d'identifier ensemble les postes où est bloqué le cash afin de mettre en place les solutions adéquates, conseille Carl Civadiée, associé BFR & cash management au sein de Grant Thornton. Les rentrées sont importantes mais il ne faut pas oublier les sorties – le cash-out – et sensibiliser les parties prenantes à travailler sur le délai de paiement. » Les solutions envisagées doivent se transformer en plan d'actions, puis en procédures, afin d'institutionnaliser la transformation.

## Le cash manager, garant de la mise en place des règles

Si l'impulsion doit être donnée par la direction générale, le cash manager doit épauler le directeur financier et devenir le garant de la mise en place des règles, des indicateurs de suivi et de la diffusion de la culture cash. « Cette fonction n'est pas assez valorisée, ni présente dans les

PME et les ETI. On y arrive, mais ça reste encore très timide. Une entreprise devrait pourtant pouvoir bénéficier d'une telle expertise, par exemple une fois par semaine », estime Carl Civadiée.

Pour inscrire la culture cash sur la durée, des primes ou des parts variables peuvent également être mises en place. « Les managers et les commerciaux sont le plus souvent intéressés sur le chiffre d'affaires réalisé, donc ils se focalisent trop sur le prix et la vente... Il faut, pour changer les mentalités, inclure dans le jugement de la performance une partie liée à la conversion de l'Ebitda en cash : les commerciaux doivent participer à l'effort d'amélioration du poste client et au recouvrement », conseille David Brault. Face à un client, il est ainsi nécessaire de tout négocier : le prix, bien sûr, mais aussi les conditions et les modalités de paiement. — M. L.



Pour inscrire la culture cash sur la durée, des primes ou des parts variables peuvent également être mises en place. Photo Shutterstock

**PROFIL //** Négociations de financement, interactions avec les banques étrangères ou construction de solutions internes à l'entreprise, le trésorier est devenu un as de la communication, de l'adaptabilité et du mode projet.

# Trésorier d'entreprise, un métier en pleine mutation

Julie Le Bolzer

**E**t vous êtes dans quelle association ? Voilà ce que s'entendent dire certains trésoriers à l'évocation de leur métier. La sentence prête à sourire, surtout si l'intéressé manipule les milliards d'euros de flux d'une multinationale. Plus prosaïquement, cela cristallise la méconnaissance qui entoure encore la fonction, tout du moins dans l'opinion publique.

Car dans l'entreprise, le trésorier a gagné ses galons... « S'étant aperçus que le manque de liquidités pouvait compromettre la pérennité d'une société, les directions générales et financières sollicitent davantage le trésorier, notamment pour se faire confirmer que leur stratégie est exécutable », observe Emmanuel Rapin, directeur de la trésorerie et du financement du groupe Lagardère et secrétaire général de l'AFTE.

Si le trésorier est plus exposé, c'est aussi parce que son expertise se révèle essentielle face à une complexification tous azimuts. Certains dispositifs se sont industrialisés. « Les fondamentaux comme la gestion des flux, de la trésorerie ou des placements n'ont pas disparu du quotidien du trésorier, mais ils sont passés au second plan, au profit de mécanismes comme le LBO, qui nécessitent un vrai travail de négocia-

tions avec les banques », pointe Aurélien Boucly, manager, division Finance & Comptabilité chez Robert Half France.

L'évolution du cadre législatif contribue à l'hyperspécialisation du trésorier. Ce dernier est de plus en plus impliqué dans la mise en place de chaînes de vérification pour garantir que l'entreprise est en conformité avec des directives et règlements, de type DSP2 (sur les services de paiements), Emir (sur les produits dérivés), KYC (sur la vérification de l'identité), ce qui suppose de coopérer en interne avec différents départements.

**Si le trésorier est plus exposé, c'est aussi parce que son expertise se révèle essentielle face à une complexification tous azimuts.**

Autre mouvement de fond supposant de nouveaux « hard » et « soft skills », l'accélération du processus d'internationalisation. « Un trésorier qui évolue dans un groupe comptant des filiales partout dans le monde doit être en mesure de jongler avec les devises et de négocier avec les

banques étrangères », souligne Jalale Fraygui, responsable du pôle comptabilité-finance du cabinet de recrutement Hays.

**Une mission en phase avec l'actualité**

Outre l'accumulation de nouvelles tâches, le métier a aussi été affecté par la vague numérique... « Les nouvelles technologies transforment profondément nos trois principales missions, le cash management, le financement/placement et la maîtrise des risques, notamment en modifiant le comportement de nos interlocuteurs : il y a du numérique dans l'encaissement et le décaissement, dans la gestion de la position de change, etc. », énumère Emmanuel Rapin.

Il ajoute que son poste est aussi corrélé aux facteurs macroéconomiques et géopolitiques. « Un tweet de Donald Trump ou la décision d'une banque centrale d'ouvrir la porte à l'écrasement des taux d'intérêt sont des événements auxquels nous devons nous adapter. Nous n'étions pas habitués à une telle variabilité dans la géopolitique, mais cela constitue un nouveau terrain de jeu pour nous », se réjouit-il.

Dans ce contexte, la posture même du trésorier a changé. Aux oubliettes, la caricature du solitaire le nez rivé sur les cours de matières

premières ! Mode projet, travail d'équipe, interactions avec l'interne et l'externe sont ses nouveaux maîtres mots. « Les recruteurs cherchent des bons communicants capables d'échanger avec tous les métiers de l'organisation, mais aussi avec des partenaires de type banques, investisseurs... » constate Jalale Fraygui.

De son avis, la polyvalence de la fonction gagnerait à être valorisée pour renforcer l'attractivité du métier auprès des jeunes talents. « Etoffer les services trésorerie des entreprises contribuerait aussi à les rendre plus visibles car, malgré la complexification de la fonction, ce sont encore des équipes bien moins dimensionnées que celles des départements comptabilité ou contrôle de gestion », poursuit Aurélien Boucly.

Au vu du dernier baromètre de l'AFTE, qui dresse le profil type du trésorier en 2019 – un homme, dans 69 % des cas, âgé en moyenne de 46 ans – et détaille les compétences requises et la rémunération fixe – de 50.000 à 75.000 euros pour 31 % des répondants, de 75.000 à 100.000 euros pour 23 %, il apparaît que la diversification des tâches et la montée en compétences ne constituent pas un frein, bien au contraire : 61 % des sondés projettent de rester dans la trésorerie, mais avec des responsabilités élargies. ■

**Le profil type du trésorier en 2019**



« LES ECHOS » / SOURCE : BAROMÈTRE « LE TRÉSORIER D'ENTREPRISE EN 2019 », AFTE

PROPOSÉ PAR



## « Le contexte d'aisance monétaire est favorable aux actifs risqués »

Dans le contexte monétaire actuel, les placements vers des actifs risqués présentent un attrait certain auprès des investisseurs. Entretien avec **Éric Bourguignon**, membre du directoire de Swiss Life Asset Managers France et directeur des activités sur titres pour compte de tiers.

**Comment qualifiez-vous le contexte monétaire actuel ?**

Nous connaissons un contexte d'aisance monétaire sans précédent dont l'objectif est de faciliter le financement de l'économie par les emprunteurs étatiques ou privés. On peut dire que l'argent « ne coûte rien » et en effet, la monnaie abonde sur les marchés financiers et immobiliers. Cette aisance monétaire lamine le rendement des actifs sans risques ce qui a pour effet de provoquer des flux importants vers les actifs risqués – qui sont mieux rémunérés – comme les obligations d'entreprises ou les actions.

**Les risques géopolitiques actuels sont-ils une menace ?**

Plus les risques géopolitiques sont importants, plus les banques centrales maintiennent des taux d'intérêt bas et injectent des liquidités dans le système financier. Mais soyons pragmatiques : le Brexit, la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis, le ralentissement économique mondial et notamment en Europe, les velléités de guerre commerciale entre les États-Unis et la zone euro... Tous ces facteurs de risque ont été intégrés par les marchés financiers : après avoir fortement baissé fin 2018, ces derniers ont été

rassurés par le soutien des banques centrales et ont retrouvé un certain appétit pour le risque. Les actions ont, de fait, retrouvé aujourd'hui leur plus haut niveau.

**On parle beaucoup, ces derniers mois, des dettes d'État. Sont-elles un risque à prendre en compte ?**

Il est vrai que l'endettement mondial culmine comme jamais dans l'histoire économique. L'excès de dette publique, notamment en Occident, représente un risque aujourd'hui maîtrisé par les banques centrales : celles-ci maintiennent les taux d'intérêt à un niveau historiquement bas afin d'alimenter les emprunteurs en liquidités et financer l'économie réelle. Les banques centrales espèrent ainsi que l'allègement de la charge de la dette permettra aux États de réduire leurs déficits et leur recours à l'endettement, afin de faire baisser le ratio dette / PIB.

**Dans ce contexte, comment se porte l'offre et la stratégie « Securities » développée par Swiss Life AM ?**

Le contexte nous a été globalement très favorable. Sur la période 2019-2021, le groupe Swiss Life AM s'est fixé des objectifs ambitieux d'augmentation de notre collecte.



Au sein de Swiss Life AM, nous avons trois équipes dédiées aux placements en taux, en actions et au multi-actif. Au niveau des taux, nous misons sur la gestion de trésorerie ainsi que sur la gestion high yield avec une équipe spécialisée. Pour le multi-actif, nous avons développé une approche 100 % quantitative, ce qui signifie que nous sélectionnons les actions dans lesquelles nous investissons à partir de critères mathématiques, tels que la volatilité du titre ou son rendement sur le long terme. Nous sommes spécialisés sur les actions Min Vol et les produits multifactoriels. Cette stratégie permet d'offrir aux portefeuilles une bonne résistance lors de périodes de chute des marchés financiers tout en prenant une part significative lors des mouvements de hausse. Nous offrons ainsi des rendements intéressants tout en limitant les risques. Par ailleurs, grâce à nos équipes basées en Suisse, nous sommes en mesure d'orienter nos clients vers des fonds investis en infrastructures, qui sont des placements à très long terme, ainsi que vers les emprunts d'entreprises émergentes libellés devises fortes. Notre gamme de produits permet donc d'accéder à un ensemble de stratégies d'investissement très variées.

**Êtes-vous satisfait des performances de vos portefeuilles et quelle est votre ambition pour cette année 2019 ?**

Nos stratégies sont payantes et offrent de bonnes performances, à la hauteur des objectifs fixés, pourtant ambitieux. Nos fonds multi-actif sont bien classés et font preuve de résistance dans la durée. Dans le contexte actuel de taux bas, les stratégies high yield retrouvent un attrait certain avec 4 à 5 % de rendement. Le risque est donc bien rémunéré et c'est là tout notre objectif.

imaginE  
BRAND STUDIO