

Works in progress

Campagne ! Le Parlement européen a adopté, le 18 avril dernier, le nouveau texte du règlement européen sur les produits dérivés échangés de gré à gré. L'AFTE n'a, en effet, pas ménagé ses efforts pour voir aboutir Emir Refit, ce processus d'allègement de la réglementation européenne sur les infrastructures de marché qui devrait entrer en vigueur, en principe à la fin mai prochain. Le temps de gestion opérationnelle des trésoriers s'en trouvera bien raccourci, en particulier, grâce à une diminution des obligations de *reporting*, ainsi que des règles relatives à l'obligation de compensation centrale et la périodicité de calcul des seuils qui devient annuelle. (*)

Certes, tout n'est pas clair comme de l'eau de roche dans Emir Refit, qui laisse encore dans le flou l'exemption de *reporting* à l'autorité compétente des transactions intragroupes. Qu'en sera-t-il aussi de l'exactitude des informations sur les opérations sur dérivés externes que la banque se chargera de déclarer ? La vigilance s'imposera aussi sur les modalités pratiques d'allègement pour les entreprises continuant à déclarer leurs propres opérations. (**). Reste qu'il ne faut pas boudier son plaisir car la contribution de notre association a été décisive dans la réforme de cette réforme.

Autre *work in progress*, le prochain démarrage de la plate-forme NowCP, une initiative de place dans laquelle l'AFTE a joué, là aussi, un rôle prépondérant. Il s'agit ni plus ni moins que d'une numérisation des transactions en papier commercial, aussi bien à l'émission qu'en secondaire. Dans un entretien accordé à *La lettre du trésorier*, Hervé Labbé, directeur général de NowCP et ex-trésorier adjoint en charge de la salle des marchés d'Orange, explique comment la quasi-instantanéité des transactions nouées sur NowCP va bouleverser – positivement – le travail du trésorier (voir p. 8).

Cette nouvelle place de marché du papier commercial a été conçue par l'opérateur télécom – au capital de NowCP avec quelques banques – et s'appuie sur une *blockchain* privée, une technologie développée par la *start-up* SETL mais opérée par Orange. Le projet, précise Hervé Labbé, est bien de créer à terme, un grand marché électronique du papier commercial en Europe. La plate-forme facilitera-t-elle l'émission de papier commercial par les entreprises de taille intermédiaire ? Tout dépendra de l'évolution du coût de la notation. Les trois grandes agences ont, pour l'instant, négligé le *rating* de court terme, alors que de nouvelles en proposent des notes plus adaptées à ces titres-là de dette. A suivre.

Un marché naissant

A suivre, aussi, le chantier de l'information à produire lors de l'émission d'un emprunt « vert ». Encore peu utilisé par les entreprises, ce marché naissant des *Green bonds* n'en connaît pas moins une très forte croissance, redevable pour une bonne part à des émetteurs quasi-souverains et des institutions financières. Pour protéger les investisseurs du placement dans des émissions qui n'ont de vert que le nom, l'Autorité des marchés financiers (AMF) recommande, légitimement, la rédaction d'un prospectus «green» spécifique. Encore faut-il que le prospectus de base d'un programme obligataire ne soit pas lui aussi encombré par des indications trop précises sur l'affectation des fonds à des projets «verts» (ESG), en cas d'émission de ce type. Là aussi, on a affaire à un *work in progress*, et la construction d'une position bien argumentée de l'association face aux régulateurs s'impose (voir p. 20).

(*) Voir p. 28, Conformité : Emir Refit-calcul du seuil.

(**) «Produits dérivés : un grand pas en avant dans la réforme d'Emir», (*La Lettre du trésorier* n° 366 avril 2019)

Sommaire



La Lettre du trésorier N°367 / mai 2019

afte | Association Française des
Trésoriers d'Entreprise

Présidente
Florence Saliba

Directeur de la publication
François d'Alverny

Rédacteur en chef
Arnaud Brunet
arnaud.brunet@afte.com

Rédacteur en chef délégué
Alain Chaigneau
alain.chaigneau@afte.com

Comité de rédaction
Raffi Basmadjian
Véronique Blanc
Marc Espagnon
Lionel Jouve
Vincent Le Bellac
Véronique Nassour
Hervé Postic
Brice Roche

Photo de couverture
©Shutterstock
Commission paritaire
N° CPPAP 0614 G 88142
ISSN n° 0757 – 0007
Dépôt légal :
mai 2019
N° 0.1281

Impression : Imprimerie de
Champagne – 52200 Langres
Régie publicitaire : FFE
Isabelle de la Redonda
01 53 36 20 42
i.redonda@ffe.fr

AFTE
3 rue d'Edimbourg
75008 Paris
Tél : 01 42 81 53 98
Fax : 01 42 81 58 55
Adresse Internet : afte.com
E-Mail : afte@afte.com

ÉDITORIAL

PAGE 3 *Works in progress*

SOMMAIRE

PAGE 5

POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

PAGE 7 A peine parties, les banques centrales sont déjà de retour !
Par Bastien Drut et Juliette Cohen, stratégestes, CPR AM

ENTRETIEN

PAGE 8 Hervé Labbé,
directeur général de NowCP

DOSSIER PAGE 11

Vers la fin des centres de services partagés ?

ACTUALITÉS

PAGE 20 *Green bonds* : le casse-tête des prospectus

PAGE 21 Monétique : Redbridge pousse les feux

PAGE 24 Notation extra-financière de plus en plus américaine

COMPTABILITÉ

PAGE 25 Les enjeux comptables de l'escompte dynamique

TAUX ET CHANGES

PAGE 27 Les chiffres du mois

ACTIVITÉS DE L'AFTE

PAGE 28