

Esprit critique

Titre de notre dossier du mois : les agences de notation face aux critiques. Quelles critiques ? Bien sûr, celles entendues depuis la crise financière des crédits *subprime*, ouverte en 2008, et qui portent sur l'oligopole, voire le duopole formé par les deux grandes agences américaines, S&P et Moody's. L'émergence de nouveaux acteurs de la notation de crédit tarde à s'opérer et le marché de la notation de crédit s'en trouve insuffisamment concurrentiel*.

Résultat, comme l'explique Daniel Biarneix (voir p. 15), président de la commission Notation de l'AFTE, interrogé dans le cadre de ce dossier, les véritables points de friction des trésoriers avec les agences portent sur la relation commerciale : «Leurs tarifs affichent une augmentation à un rythme supérieur à l'inflation». Bien entendu, si les sociétés de gestion mettaient elles aussi la main au portefeuille, un meilleur partage du coût de la notation atténuerait ces critiques. Les gérants d'actifs sont pourtant les premiers destinataires de ces analyses de la solvabilité des entreprises dans lesquelles ils investissent.

Une révolution de plus

Le modèle économique de la notation extra-financière (ESG) n'a, lui, rien de comparable. Ce sont les investisseurs, et non les émetteurs, qui paient des agences comme Vigeo Eiris pour orienter leurs achats d'actifs destinés à leurs fonds ISR, par exemple. Le métier de la notation extra-financière qui prend en compte des indicateurs clés sur l'environnement, le social et la gouvernance, n'est pas pour l'instant aussi rentable. Il le deviendra quand les notations extra-financières, cette fois sollicitées par des émetteurs de *green bonds*, se multiplieront.

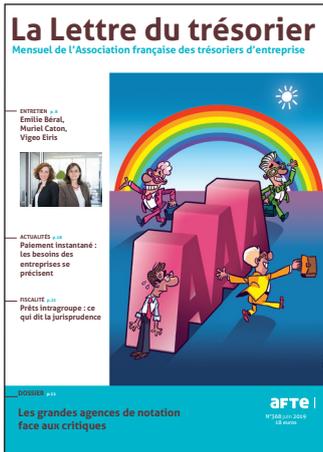
Faute d'un modèle économique encore insuffisamment rentable, Vigeo Eiris, a trouvé un nouvel action-

naire de poids... mais il est américain. C'est l'agence de notation crédit Moody's qui prend le relais des actionnaires bancaires et financiers français. Un actionnariat strictement européen de Vigeo Eiris n'eût-il pas été plus convenable en termes de souveraineté ? Dans un entretien accordé à *La Lettre du trésorier* (voir p. 8 et 9), Emilie Béral, directrice des opérations, et Muriel Caton, directrice Stratégie finance durable de Vigeo Eiris, expliquent comment l'agence française restera indépendante de son nouvel actionnaire. En particulier parce que Moody's ne fait pas du tout le même métier qu'elle, même si sa notation crédit tient compte de certains critères ESG.

Dans ce numéro, *La Lettre du trésorier* revient sur le thème du virement instantané qui suscite un intérêt croissant des particuliers, mais aussi des entreprises, et pas seulement celles qui sont en relation commerciale avec le grand public. Comme le montre la dernière enquête de Redbrige (voir p. 18) réalisée auprès de grands groupes, de banques et de prestataires de services de paiement, la grande surprise a été de voir que le virement instantané interentreprise intéresse vivement les trésoriers, et, qui plus est, pour les décaissements. Certes, le plafond du virement instantané SEPA (15.000 euros) le rend encore peu attrayant. Mais, il faut savoir qu'au Royaume-Uni, cette limite a été remontée à 250.000 livres et qu'en France, les banques s'apprêtent à proposer, dans les prochaines semaines, leur offre Virement SEPA instantané à leur clientèle d'entreprises. Sa montée en puissance sera une révolution pour la gestion de la trésorerie, une de plus. ■

(*) Morningstar, spécialiste américain de l'analyse des fonds, vient d'annoncer le rachat de DBRS, quatrième agence de notation au monde dont la part de marché en Europe (1,88%) se classe très loin derrière celles de S&P, Moody's et Fitch.

Sommaire



La Lettre du trésorier N°368 / juin 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

Commission paritaire
N° CPPAP 0614 G 88142
ISSN n° 0757 - 0007

Dépôt légal :
juin 2019
N° 0,1282

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

IÉDITORIAL
PAGE 3 Esprit critique

I SOMMAIRE
PAGE 5

I POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS
PAGE 7 Change : le futur statut du yuan
Par Jean-Paul Betbeze, Cercle des économistes

I ENTRETEN
PAGE 8 Emilie Béral, directrice des opérations,
et Muriel Caton, directrice Stratégie finance durable
de Vigeo Eiris.

DOSSIER PAGE 11

**Notation : les grandes agences
face aux critiques**

I ACTUALITÉS
PAGE 18 Paiement instantané : les besoins des entreprises se précisent
PAGE 23 Casino-Rallye : le talon d'Achille du surendettement

I FISCALITÉ
PAGE 20 Prêts intragroupe : ce que dit la jurisprudence
Par Marie-Charlotte Mahieu, avocat associée, et Benjamin Conort,
manager, Taj l Deloitte

I EN BREF
PAGE 25

I TAUX ET CHANGES
PAGE 27 Les chiffres du mois

I ACTIVITÉS DE L'AFTE
PAGE 28

I AGENDA
PAGE 30