

> DOSSIER

LE PLACEMENT MONÉTAIRE, MOINDRE MAL NÉCESSAIRE

S'il y a un étage dans l'entreprise où l'on ne croit plus au Père Noël, aux martingales stupéfiantes, au bonneteau de Pigalle et aux diableries de toute sorte, c'est bien celui de la trésorerie. Le bon sens et la raison y règnent en maîtres, si bien qu'on sait pertinemment que dans un monde où l'inflation a disparu et où, dans de nombreux secteurs, la déflation sévit, on ne saurait avoir à la fois le beurre (du crédit à l'œil ou presque) et l'argent du beurre (une épargne sans risque rémunérée).

On verra ainsi, à la lecture du dossier de la présente *Lettre du trésorier* (pages 11 et suivantes) que les bons vieux fonds monétaires, qui représentent près de 40 % des encours des OPCVM français, loin d'avoir perdu du terrain depuis que la Banque centrale européenne (BCE) a amené son taux de facilité de dépôt sous 0 %, ont conservé tout leur attrait pour atteindre, aujourd'hui, un encours de quelque 340 milliards d'euros. Les performances de ces fonds se sont situées à respectivement - 0,27 % et - 0,28 % l'année dernière et en 2018, soit Eonia plus 12,2 points de base et Eonia plus 8,3. C'est suffisant pour que l'on puisse qualifier les OPCVM monétaires de moindre mal nécessaire (on ne défie pas une banque centrale disposant d'un bilan de 4700 milliards d'euros).

Peut-on cependant améliorer l'ordinaire en matière de placement des excédents de trésorerie ? Oui si l'on est une ETI ou une PME, car dans ce cas, un compte à terme un peu rémunéré constitue pour la banque un produit d'appel efficace et, compte tenu des montants en jeu, pas trop coûteux. Oui aussi si l'on est une grande entreprise disposant de moyens humains et techniques importants : on peut alors mettre un peu de beurre dans les épinards avec des fonds de titrisation (le marché

s'est toujours bien tenu en Europe), du repo, ou encore en laissant travailler sur place l'argent de filiales implantées dans des pays où l'on rémunère le court terme. Mais là encore, pas de miracle à attendre : il ne s'agit que de palliatifs.

A propos, le champ des taux d'intérêt n'a pas le monopole des *terrae incognitae*. Dans la semaine du 10 février, le Baltic Exchange Capesize Index, qui reflète les coûts du fret des navires chargés de produits secs en vrac, minerais, charbon ou grain, est passé sous zéro, ce qui signifie que sur certaines routes (en particulier vers la Chine, l'ogre des matières premières), les armements travaillent à perte. C'est la première incursion de cet indice en territoire négatif depuis sa création en 1999. Dans le domaine du transport de pétrole, au même moment, une journée de tanker ne coûtait que 23 000 dollars, six fois moins qu'en novembre. S'agit-il de signes avant-coureur de la récession, annoncée de longue main mais toujours différée ? Des éléments de réponse en page 7 avec Julien-Pierre Nouen, de Lazard Frères Gestion, qui pose la question : « Combien de temps l'expansion actuelle peut-elle encore durer ? ».

Si, en matière de taux d'intérêt, c'est le nivellement par le bas dû au zèle de la BCE, il en est tout autrement des marchés du gaz et de l'électricité : au cours des trois dernières années, en France, les prix de l'électricité (*beseload*) ont varié du simple au nonuple et ceux du gaz (PEG Nord) dans une proportion de un à douze. On comprend que couvrir ces variations soit une nécessité et l'on verra en pages 18 et 19 comment les trésoreries peuvent s'insérer dans le dispositif.

SOMMAIRE

› DOSSIER

P.3 Les fonds monétaires,
moindre mal nécessaire

› SOMMAIRE P.5

› UN POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

P.7 Dix ans que ça dure ! Combien
de temps l'expansion actuelle
peut-elle durer ?

› ENTRETIEN

P.8 François-Xavier Holderith
Directeur de la trésorerie et
du financement, Verallia

› ACTUALITÉS

P.18 Les difficultés rencontrées par
les directions de la trésorerie et
du financement pour couvrir les
risques énergies

P.20 Brexit : le plus dur reste à faire

P.25 En bref



› COMPTABILITÉ

P.26 Vers un traitement comptable
plus pragmatique du
reverse factoring ?

› ACTIVITÉS DE L'AFTE

P.27 Les grands rendez-vous
du trésorier en 2020

Présidente
Florence Saliba
Directeur de la publication
François d'Alverny
Rédacteur en chef
Arnaud Brunet
arnaud.brunet@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 0624 G 88142
ISSN n° 0757 - 0007
Impression : ESPACEGRAFIC
photos entretien :
Yves Denoyelle
Régie publicitaire : FFE
Isabelle de la Redonda
Tél : 01 53 36 20 42
E-Mail : i.redonda@ffe.fr

afte | Association Française des
Trésoriers d'Entreprise
AFTE
3 rue d'Edimbourg
75008 Paris
Tél : 01 42 81 53 98
Fax : 01 42 81 58 55
Site Internet : afte.com
E-Mail : afte@afte.com