

## Augmenter et le bien-être et les marges

Il est question de panthéoniser Paul Verlaine (1844, Metz-1896, Paris) et Arthur Rimbaud (1854, Charleville-1891, Marseille). Est-ce leur nomadisme avant l'heure qui vaudra à ces compères en bamboche de reposer aux côtés de Victor Hugo et d'Alexandre Dumas au faite de la montagne Saint-Genève ? Ces deux-là ne tenaient il est vrai pas en place (Bruxelles et Londres ensemble, la Suisse, l'Allemagne, Chypre, l'Éthiopie...) : *Je m'en allais, les poings dans mes poches crevées/Mon paletot aussi devenait idéal...* (La Bohème) ou *Gares prochaines/Gais chemins grands/Quelles aubaines...* (Paysages belges). On imagine qu'ils auraient utilisé compulsivement la visioconférence et louangé le télétravail.

De télétravail, il est question dans le dossier de la *Lettre du trésorier* d'octobre, qui se proposait de demander aux trésoriers comment s'était passé le confinement forcé. La réponse est dans le titre : « Le télétravail, ça fonctionne ». Et même plutôt bien, à la grande surprise des responsables, parmi lesquels on dénombre désormais de nombreux prosélytes. Le travail à domicile a non seulement permis de préserver l'essentiel, mais s'est aussi traduit par un surcroît d'efficacité – confirmant ainsi les conclusions d'études académiques –, a fait gagner le temps précieux passé dans les transports ou dans des réunions longues comme des jours sans pain, ou encore, parce qu'il a été mis en place sur fond de dépression économique, a constitué un facteur d'amélioration des pratiques, notamment dans le domaine des prévisions.

Chacun a cependant pu éprouver les limites du travail à distance, qui nécessite que l'on dispose de conditions matérielles adaptées, tend à brouiller les frontières entre les vies professionnelle et personnelle (avec des risques d'épuisement) et constitue un obstacle à la créativité, à l'in-

telligence collective et au sentiment d'appartenance.

Le dossier ne fait qu'effleurer la question des économies que pourraient réaliser les entreprises en cas de développement du télétravail. Un article du *Bulletin* de septembre-octobre de la Banque de France intitulé « Macroéconomie du télétravail » (Antonin Bergeaud et Simon Ray) vient opportunément y apporter de précieux éléments de cadrage.

Le télétravail pourrait être ce dispositif miraculeux capable à la fois d'augmenter le bien-être des salariés et la marge de leurs employeurs. Les loyers représentent en effet une part croissante, et désormais significative, de leurs dépenses (entreprise médiane, données de 2017) : 8,3 % de la valeur ajoutée (le niveau se situait à 13,5 % au tournant du siècle) et, plus de 15 % des salaires versés (après 13,5 % en 2001). L'immobilier représentait aussi 67 % des actifs non financiers ou 22 % des actifs totaux. Enfin, en 2019, l'investissement des entreprises dans l'immobilier s'est élevé à 39 milliards d'euros, un montant record, au terme d'une progression de 66 % en cinq ans. Pour les auteurs de l'étude, il ne fait pas de doute que « l'immobilier constitue un obstacle majeur à la croissance des entreprises ».

A terme, elles pourraient gagner sur deux tableaux : elles occuperaient moins de surfaces et pourraient bénéficier d'une baisse des prix (à condition que toutes les surfaces libérées ne soient pas reconverties en habitations). Mais toute médaille a son revers : en réduisant dans leur bilan la part des actifs corporels, elles pourraient altérer leur capacité d'emprunt.

La Lettre du trésorier

## SOMMAIRE

### ➤ ÉDITORIAL

**P.3** Augmenter et  
le bien-être et les marges

### ➤ SOMMAIRE **P.5**

### ➤ POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

**P.7** Implications de la décorrélation  
entre prix des actifs et économie  
réelle

### ➤ ENTRETIEN

**P.8** Sylvain Lhomme  
Directeur du financement, de la  
trésorerie et du *credit management*  
Manitou Group

### ➤ COMPTABILITÉ

**P.21** Une approche multidisciplinaire  
face à la fraude au paiement

### ➤ ACTUALITÉ

**P.22** La crise et l'IFRS 16 détériorent  
la qualité de crédit des grandes  
entreprises



**P.25** Les enseignements de la crise  
pour les investisseurs sur  
le marché du haut rendement

### ➤ ACTIVITÉS DE L'AFTE

**P.28**

#### 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  
Hervé Postic  
Brice Roche

#### Commission paritaire

N° CPPAP 0624 G 88142

ISSN n° 0757 - 0007

Impression : ESPACEGRAFIC

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