



Le Comité scientifique ABV - 04/07/2016

### **Comment optimiser la trésorerie disponible de l'entreprise, quand les taux sont proches de zéro ou même négatifs ?**

Il est particulièrement difficile de gérer la trésorerie dans les circonstances actuelles de taux très faibles. Beaucoup de directeurs financiers préfèrent rester très liquide plutôt que de s'engager. Est-ce la seule possibilité ? Est-ce la bonne ?

Aujourd'hui, il y a peu de possibilités de placement de la trésorerie sans risque. Les banques offrent cependant des placements intéressants, surtout dans un monde sans inflation. Ces placements vont de 0,3 % au jour le jour à 3 % sur 10 ans. Certaines institutions proposent plutôt de rémunérer l'entreprise qui prend un crédit, et d'autres vont même jusqu'à taxer les comptes fortement créditeurs, puisqu'elles sont sanctionnées par la BCE, le banquier des banquiers. Les produits financiers ne présentent plus beaucoup d'intérêt, à moins de prendre des risques qui dépassent ce qui est habituellement accepté pour la gestion de trésorerie. Les OPCVM, par exemple, n'ont plus la faveur des entreprises.

A côté de ces solutions techniques, les sociétés ont toujours la possibilité de recourir à des solutions de gestion. Elles peuvent utiliser leur cash comme outil dans les négociations commerciales, en particulier avec les fournisseurs, pour obtenir un meilleur prix en payant plus rapidement.

Elles peuvent en profiter pour investir dans l'optimisation de leurs coûts, mais la solution a aussi ses limites dans le contexte actuel. Elles peuvent aussi rembourser des prêts, mais elles perdent alors en souplesse financière.

Elles peuvent avoir une autre approche plus financière et patrimoniale en rachetant une partie de leurs actions. L'effet mécanique de la diminution du nombre d'actions sur le marché devrait se traduire par une amélioration de la valeur de l'action au bénéfice des actionnaires et mieux les protéger en cas d'OPA hostile. Elles peuvent distribuer des dividendes pour la plus grande satisfaction des actionnaires. Elles peuvent aussi chercher à motiver leur personnel et fidéliser les talents pour l'avenir, en améliorant la participation, ou en distribuant des actions. Là encore, ces pistes ont leurs limites.

Après cette analyse et dans ces conditions, il faut peut-être abandonner, au moins partiellement, les solutions techniques et les solutions de gestion pour réfléchir aux opportunités stratégiques. Après avoir segmenté la trésorerie, c'est-à-dire une fois déterminés les besoins de base indispensables en liquidités, et sécurisé ainsi les relais éventuels en cas de besoin soudain, l'entreprise doit déterminer le

montant de trésorerie disponible pour réaliser des opérations plus stratégiques.

Ce serait peut-être le bon moment pour entamer cette réflexion, d'autant que la croissance semble repartir et que des opportunités nouvelles peuvent apparaître.

Ces opportunités sont de plusieurs natures : construire de nouvelles capacités de production, ou innover et investir dans de nouveaux produits ou de nouveaux équipements. Aujourd'hui, par exemple, investir pour améliorer les processus de gestion et les systèmes administratifs offre souvent une très bonne rentabilité. Engager la révolution numérique peut aussi être judicieux : les entreprises américaines qui se sont totalement engagées dans le numérique ont aujourd'hui une rentabilité double de celles qui n'ont pas entamé cette révolution.

La mondialisation crée aussi des opportunités pour l'internationalisation de l'activité. La majorité des entreprises qui se sont mondialisées ont souvent une rentabilité améliorée et sécurisée par la diversité des marchés. Cette internationalisation peut se faire par la création d'implantations ou, plus rapidement, par croissance externe.

En conclusion, dans une perspective stratégique à moyen ou long terme, ce qui est en général le cas des entreprises de taille intermédiaire, la gestion de la trésorerie disponible doit donc être repensée pour profiter de la situation actuelle en arbitrando les conditions de risque, de rendement et de durée.

A côté d'une position cash minimum pour assurer la fluidité de la trésorerie,

José-Marie Jaeger  
Dirigeant d'ABV Group

l'entreprise doit profiter de ces taux bas pour engager des projets ambitieux et ne pas hésiter à développer une croissance externe, qui lui permet d'ouvrir de nouveaux marchés, de supprimer ou d'affaiblir un concurrent, d'acquérir de nouvelles compétences, etc... Elle peut panacher ses ressources en fonction des risques qu'elle peut accepter de prendre : investir directement par un rachat d'entreprise, participer à des investissements en private equity, ou ouvrir un incubateur de start up pour préparer l'avenir. Dans une optique à long terme et patrimoniale, certains penseront à acheter ou faire acheter leurs bureaux, leurs entrepôts ou leurs centres de production. Les banques sont, semble-t-il, plus ouvertes à ces types de financements qui peuvent être gagés sur des actifs négociables, ce qui peut ouvrir des perspectives intéressantes.

Mais si les opportunités sont nombreuses, certains préféreront rester avec une trésorerie très liquide et avec un faible rendement, plutôt que de faire des acquisitions, car le prix des actifs est aujourd'hui élevé (les PER sont en moyenne proches de 15 pour les actifs de qualité) : il peut, en effet, être judicieux d'attendre que le marché revienne à des prix plus raisonnables. D'autres, au contraire, souhaiteront s'inscrire dans une analyse à plus long terme et saisir des opportunités, même à ces prix élevés, en considérant que sur le long terme les prises de position sont toujours payantes. Vieux débat !

La situation actuelle risque de durer plusieurs années. La gestion de la trésorerie doit donc s'adapter à ces nouvelles opportunités disponibles en fonction de l'attitude face au risque et des perspectives à plus ou moins long terme.

*ABV Group conseille et accompagne les entreprises dans le management stratégique des coûts et les opérations de haut de bilan. N'hésitez pas à nous contacter pour un échange d'expériences.*