

La Lettre du **trésorier**

DOSSIER

L'AFFACTURAGE INVERSÉ, UN OUTIL PUISSANT À MANIER AVEC PRÉCAUTION

P.11



MARCHÉS P.20

La BCE face
à un dilemne

ACTUALITÉ P.21

La migration ISO 2022



ENTRETIEN P.8

Christophe Bourgeonnier
Foncia

> DOSSIER

L'affacturage inversé, plusieurs promoteurs, plusieurs objectifs

L'affacturage inversé, auquel *La Lettre du trésorier* consacre son dossier, n'a pour l'heure pas trouvé en France un terrain de prédilection. A gros traits, ce dispositif de financement des fournisseurs y demeure l'apanage des grandes entreprises et de certains secteurs. Cet outil situé à l'intersection de la finance et du commerce a cependant été placé sous les feux de la rampe ces dernières années.

D'abord parce que les grandes entreprises tardent à payer leurs fournisseurs : moins d'une sur deux le font dans les temps et presque 10 % avec un retard excédant deux mois. Et plus récemment, parce que les entreprises, et pas seulement les grandes, cherchent des solutions pour remédier aux retards d'approvisionnement, toujours d'actualité. A l'occasion de la publication, en janvier, des indices de sentiment des directeurs d'achat qu'ils élaborent, les économistes d'IHS Markit notaient qu'en France, « les données continuent de refléter l'impact des tensions d'approvisionnement sur l'activité économique » et que « les délais de livraison des fournisseurs se sont de nouveau allongés ». Et le 24 du même mois, on apprenait que le « comité de crise sur les délais de paiement » mis en place en mars 2020 se muait en « comité d'action sur les approvisionnements et les conditions de paiement », preuve que pour le ministère de l'Economie et des Finances et la Banque de France, le problème est pendant.

L'affacturage inversé, dont la réussite repose pour une large part sur l'efficacité opérationnelle (factures traitées rapidement, enrôlement des fournisseurs...), se caractérise aussi par sa transversalité : il concerne la trésorerie, mais aussi les achats, la comptabilité, et désormais, de plus en plus souvent, les directions de la responsabilité sociale. Dans ce disposi-

tif, et plus généralement, « pour accomplir efficacement ses missions », « le trésorier ne doit pas être vu comme un technicien dans sa bulle, mais au contraire comme un business partner en dialogue constant avec les autres directions de l'entreprise », notait Daniel Biarneix, le président de l'AFTE, dans l'éditorial de *La Lettre du trésorier* de janvier.

PAS DE REMÈDE UNIVERSEL

Comme l'affacturage inversé, dont les objectifs sont divers (améliorer la marge d'exploitation et parfois le besoin en fonds de roulement du donneur d'ordres, financer le cycle d'exploitation du fournisseur...), la politique monétaire, et cela de plus en plus, embrasse plusieurs objectifs. Dans son « Point de vue sur les marchés » (p. 7), le chef économiste d'Oddo BHF montre que la Banque centrale européenne (BCE) est confrontée à un dilemme : d'un côté, elle doit favoriser les politiques de l'Union européenne, dont la transition verte, qui est inflationniste – le concept de *greenflation* est désormais largement partagé –, de l'autre, elle doit remplir sa mission historique, assurer la stabilité des prix. Si la BCE s'est pour l'instant abstenue de réagir aussi vivement que la Réserve fédérale à la poussée inflationniste, il est trop tôt pour dire comment elle se comportera face à ce cas d'école que Jan Tinbergen, le premier récipiendaire du prix Nobel d'économie (1969), a mis en évidence dans son « principe » selon lequel chaque politique économique doit avoir autant d'outils que d'objectifs ou, autrement dit, qu'il convient d'affecter chaque instrument à la résolution d'un seul problème. Il n'y a – hélas ! – pas plus de panacée en économie qu'en médecine.

La Lettre du trésorier

SOMMAIRE

> DOSSIER

P.3 L'affacturage inversé, plusieurs promoteurs, plusieurs objectifs

> SOMMAIRE **P.5**

> POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

P.7 Transition verte et stabilité des prix, y a-t-il un dilemme pour la BCE ?

> ENTRETIEN

P.8 Christophe Bourgeonier
Directeur de la trésorerie
Foncia



> ACTUALITÉ

P.20 La Fed vers la réduction de son bilan

P.21 La migration ISO 2022 concerne les entreprises



> ACTIVITÉS DE L'AFTE

P.23 La vie des commissions et des délégations

P.24 Les grands rendez-vous du trésorier en 2022

Président

Daniel Biarneix

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

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

46 rue d'Amsterdam
75009 Paris

Tél : 01 42 81 53 98

Fax : 01 42 81 58 55

Site Internet : afte.com

E-Mail : afte@afte.com



L'AFFACTURAGE INVERSÉ, UN OUTIL PUISSANT À MANIERER AVEC PRÉCAUTION

Ce dispositif, qui permet aux fournisseurs d'être payés rubis sur l'ongle en contrepartie d'un escompte, est paré de toutes les vertus sur le papier. Mais sa mise en place et son calibrage, chantier long qui concerne plusieurs acteurs dans l'entreprise, ne va pas de soi. L'ESG, la numérisation et les ruptures dans les chaînes d'approvisionnement l'ont en tout cas remis sous les feux de la rampe en France, pays où on a encore affaire à un marché de niche.

Dossier réalisé par Arnaud Brunet
Illustration : Guillaume Decaux

U ne seule pièce vous manque, et tout est dépeuplé. Combien d'entreprises industrielles ne se sont pas lamentées de la sorte au cours des derniers trimestres en constatant des retards dans leur approvisionnement ? En juin 2021, ces délais inhabituellement longs étaient cités par 23 % des entreprises comme le principal facteur de limitation de la production, le plus haut niveau depuis la création du baromètre en 1985, apprenait-on à la lecture de l'*Economic Sentiment Indicator* de la Commission européenne. Et il a fallu attendre décembre

pour que la composante « délais de livraison » de l'enquête auprès des directeurs d'achat de la zone euro (PMI d'IHS Markit) connaisse une légère éclaircie, sans toutefois marquer la fin des désormais célèbres goulets d'étranglement. Comment y remédier ? La volonté d'agir, en tout cas, est bien présente : en mai 2020 déjà, une enquête de McKinsey auprès de responsables concernés montrait qu'ils étaient 93 % à envisager de sécuriser davantage leur chaîne d'approvisionnement et pas moins de 43 % à souhaiter le faire « *au détriment d'avantages à court terme* ».

Optimiser ses achats en se montrant attentif à la santé de ses fournisseurs, c'est l'un des buts recherchés par l'affacturage inversé, un dispositif où un tiers (banque, affactureur, investisseur) s'interpose entre un acheteur (donneur d'ordres) et ses fournisseurs. Les fournisseurs, en contrepartie d'un escompte, sont payés rubis sur l'ongle par l'organisme financier à qui ils ont cédé les créances qu'ils détiennent sur le donneur d'ordres qui, de son côté, rembourse le partenaire financier généralement à l'échéance des factures, parfois plus tard. Ce montage, qui a l'âge des créances commerciales, fait flores en Espagne où il s'est particulièrement développé à partir des années 1990 sous le nom de *confirming* comme remède à des délais de paiement exorbitants, notamment dans la construction, au point d'y être désormais plus important que l'affacturage. Il est aussi très présent en Italie, pays où abondent les petites entreprises à la santé financière précaire : les montants en jeu y représenteraient près de 30 % de ceux de l'affacturage.

En France, où l'on « a affaire à un marché de niche, mais en développement », selon le responsable de l'affacturage dans une banque, il est surtout le fait de grandes entreprises et de secteurs à faibles marges comme la grande distribution ou la distribution spécialisée. A Fashion Cube, un regroupement de marques de prêt-à-porter (Pimkie, Jules, Brice, Grain de Malice...) créé récemment afin de mutualiser des fonctions supports, « l'affacturage inversé a été le premier sujet de discussion avec mes homologues », témoigne Aurélien Grall, le responsable du financement et de la trésorerie de Pimkie International. Dans un secteur comme l'aéronautique, on comprend l'intérêt que suscite l'affacturage fournisseurs auprès des grands donneurs d'ordres : les quelque 3000 sous-traitants y sont essentiellement des PME qui, en moyenne, réalisent 20 millions

d'euros de chiffre d'affaires, selon Mazars. Et si la dislocation des chaînes d'approvisionnement a remis ce montage sous les feux de la rampe, l'environnement financier de ces dernières années en a fait un *must* pour certains de ses adeptes : « Les conditions actuelles – taux d'intérêt très faibles, escomptes élevés – sont particulièrement avantageuses », note un responsable dans une entreprise de premier plan, pour qui, cependant, « cet excellent outil peut se révéler désastreux ».

Quoi qu'il en soit, « Il ne s'agit pas d'un produit générique. Il existe de nombreuses variantes qui sont autant de déclinaisons sur mesure de l'affacturage inversé », prévient Fabien Jacquot, fondateur et président de Corporate Linx, une fintech fondée en 2008 spécialisée dans l'analyse de la chaîne d'approvisionnement, sa gestion digitalisée et son financement.

CONVAINCRE ET CLASSER LES FOURNISSEURS

Si l'affacturage inversé semble simple et paré de nombreuses vertus sur le papier, sa mise en œuvre est sinon problématique, du moins toujours laborieuse. Il s'agit notamment de convaincre les fournisseurs de son bien-fondé avant de les enrôler, selon la terminologie des spécialistes.

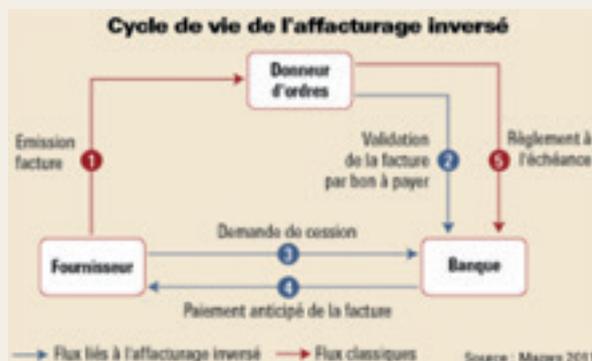
En dehors de quelques gros fournisseurs avertis, qui y voient l'occasion d'habiller leur bilan, on est en présence de petites entreprises pour qui les montages financiers sont a priori suspects et qui ont tendance à se demander « où est l'entourloupe ? », pour reprendre l'expression du responsable de la trésorerie d'un groupe du SBF 120. C'est le cas en France, où, de surcroît, le dispositif est mal connu (la Médiation des entreprises s'emploie à y remédier, lire page 17), beaucoup moins sous d'autres latitudes : « Dans certains pays asiatiques, où le financement du cycle d'exploitation est cher et où les

délais de paiement sont très pénalisants, les fournisseurs se bousculent au portillon », constate un trésorier. Dans l'Hexagone, au-delà de la méfiance que peut inspirer le dispositif, il y a une limite objective au recrutement des fournisseurs : nombre d'entre eux financent leur cycle d'exploitation par le recours à l'affacturage, qui s'est développé à grande vitesse au cours des dernières années (les encours ont enregistré une progression de 280 % entre 2009 et 2019) et constitue la première source de financement à court terme des entreprises. Avec 350 milliards d'euros d'encours à la fin de 2019, soit 14 % du PIB, selon l'Association française des sociétés financières, le pays, seulement dépassé par la Chine, figure à la deuxième place mondiale.

Un autre aspect opérationnel consiste à savoir qui, du donneur d'ordres ou de l'organisme financier, doit procéder à l'enrôlement (sachant qu'au bout du compte, les fournisseurs contractent avec l'affactureur ou la banque). Cette question n'appelle pas de réponse univoque. Des entreprises se reposent complètement sur leur banque pour cette tâche, certaines estiment que le savoir-faire bancaire en la matière est irremplaçable, particulièrement quand les fournisseurs se recrutent à l'autre bout du monde, d'autres préfèrent procéder elles-mêmes à l'enrôlement. Mais il s'agit en tout état de cause d'une question d'importance, que les candidats à l'affacturage inversé ne doivent pas négliger.

L'enrôlement, d'ailleurs, se déroule rarement selon les plans d'origine. « Nous avons été surpris par les délais d'enrôlement des fournisseurs », confesse François Verrodde, le responsable d'Auchan Suppliers Advanced Platform, dont le programme compte 21000 fournisseurs en France, en Roumanie, en Pologne, au Portugal, en Espagne, mais aussi, pour quelques cas, en Chine, et dont il est prévu qu'il se déploie partout où le distributeur

FONCTIONNEMENT ET AVANTAGES



Avantages pour les fournisseurs

Garantie d'être payé au comptant après la livraison des marchandises.
Un financement à court terme qui peut être moins coûteux qu'un affacturage classique.
Les contrats contiennent habituellement des

clauses prévoyant l'absence du recours de l'affactureur contre le fournisseur en cas d'insolvabilité du donneur d'ordres.

Le transfert de la quasi-totalité des risques et avantages associés aux créances permet leur décomptabilisation.

Pour le donneur d'ordres

Il conserve ses délais de paiement et dans certains cas, les délais de remboursement envers l'affactureur peuvent être supérieurs à ceux proposés initialement par les fournisseurs.

Le dispositif permet de respecter les délais de paiement légaux.

Fidéliser les fournisseurs stratégiques.

Amélioration de la marge opérationnelle grâce à l'escompte obtenu.

Sources : Banque de France, Mazars (illustration)

s'approvisionne. « *Le taux d'enrôlement, un fournisseur sur huit contactés, est plus faible que ce à quoi nous nous attendions* », note de son côté Claude Pezant, le directeur de la trésorerie et du financement intragroupe d'EDF, qui a lancé un programme en 2009 pour « *soutenir les fournisseurs stratégiques* » parmi lesquels un millier, essentiellement des petites entreprises françaises, se sont jointes au dispositif. Inutile de dire qu'un recrutement réussi est la condition sine qua non du succès et de signaler que de nombreux programmes ont dû être arrêtés faute de candidats à ce mode de règlement anticipé.

Une fois embarqués, les fournisseurs peuvent être classés en catégories, notamment en fonction de leur taille ou de l'importance que revêt leur production pour l'acheteur (est-elle courante ou au contraire non substituable ?...). De telles segmentations permettent d'adapter les conditions - en particulier le taux d'escompte - au mieux et sont appréciées des financeurs. « *Cette analyse est vitale pour le bon déroulement des pro-*

grammes », juge pour sa part Fabien Jacquot.

RELATIONS ENCADRÉES

L'enrôlement des partenaires commerciaux revêt un caractère paradoxal : d'un côté, son efficacité est rarement celle qu'on attend, de l'autre, on est en présence d'un rapport de force qui s'établit nettement en faveur du donneur d'ordres. « *Il est difficile pour les fournisseurs de résister* », admet ainsi le directeur de la trésorerie et du financement d'un groupe du CAC 40 qui a récemment élaboré un programme destiné à quelques fournisseurs hautement stratégiques. Les acheteurs n'ont cependant pas les mains libres et les relations commerciales qu'ils entretiennent avec leurs partenaires doivent s'inscrire dans le respect du cadre légal : la direction générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des fraudes peut s'autosaisir, lancer des enquêtes nationales à propos d'un dispositif, infliger des amendes - notamment dans le champ des délais de paiement -

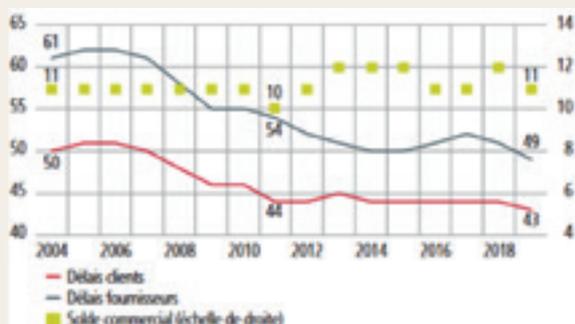
ou saisir les tribunaux. Dans l'arsenal législatif, explique Jean-Michel Vertut, avocat, « *on trouve la notion de déséquilibre significatif* », logée dans l'article L 442-6 du Code du commerce (devenu L 442-1) qui condamne les pratiques qui consistent à « *soumettre ou tenter de soumettre* » l'autre partie à des obligations créant un déséquilibre significatif dans les droits et obligations respectifs. Cet article, qui prohibe par ailleurs l'obtention ou la tentative d'obtention de l'autre partie d'un « *avantage ne correspondant à aucune contrepartie* » ou « *manifestement disproportionné* » au regard de la valeur de la contrepartie consentie a été le fondement « *de nombreuses assignations et condamnations* », explique l'avocat, qui précise que les comportements répréhensibles peuvent intervenir soit au moment de la négociation commerciale, soit à la conclusion du contrat, soit encore durant son exécution. Les abus avérés peuvent notamment être sanctionnés par une amende, mais aussi par la restitution des avantages indus, par la cessation des pratiques in-

DES DÉLAIS DE PAIEMENT TOUJOURS PÉNALISANTS

L'affacturage inversé constitue un moyen efficace de soutenir les entreprises de taille modeste, très sensibles aux délais de paiement (le risque de faillite augmente plus que proportionnellement aux délais). « *Le crédit interentreprise est un enjeu majeur du financement et de la stabilité financière* », note ainsi la Banque de France.

Or, les délais de paiement exorbitants ou supérieurs aux dispositions légales sont encore monnaie courante.

Les délais de paiement en France depuis 2004



Délais clients en jours de chiffre d'affaires et délais fournisseurs en jours d'achats. 2004-2018

Source : Banque de France

En France, indique le dernier rapport de l'Observatoire des délais de paiement, les délais de la part des grandes entreprises « *ont augmenté*

sensiblement entre 2014 et 2019 », après les efforts déployés dans le sillage de la loi pour la modernisation de l'économie de 2008. Ces entreprises sont plus d'une sur deux à payer au-delà de soixante jours : elles ne sont que 44 % à régler sans retard, 38 % à s'exécuter avec un retard de moins d'un mois, 9 % à payer avec un retard compris entre un et deux mois et un autre 9 % à le faire avec un retard excédant deux mois.

Les PME et les ETI, au contraire, ont amélioré les règlements de leurs fournisseurs dans cet intervalle.

Des délais légaux respectés en France apporteraient un surcroît de trésorerie de 19 milliards d'euros pour les PME et 8 milliards pour les ETI, selon l'Observatoire des délais de paiement.

Satisfecit aux entreprises danoises

Les entreprises les plus diligentes quand il s'agit de régler ses fournisseurs se recrutent au Danemark (elles sont 89 % à payer dans les temps), mais aussi en Pologne (76 %), à Taïwan (72 %) ou encore en Allemagne (65 %), selon les données à fin 2020 de Dun & Bradstreet Worldwide Network. Les fournisseurs souffrent en revanche au Portugal (16 %), en Grèce (23 %), en Irlande et au Canada (31 %). Dans le ventre mou du classement figurent les Etats-Unis (la moitié des entreprises paient dans les temps) ou encore le Royaume-Uni (43 %).

Bonnet d'âne au conseil et aux services aux entreprises

	Nombre d'entreprises	Délais clients				Délais fournisseurs				Solde commercial			
		2004	2011	2018	2019	2004	2011	2018	2019	2004	2011	2018	2019
Tous secteurs (ensemble de l'économie)	160 389	50,3	44,2	44,2	42,7	61,3	53,7	50,8	48,9	10,6	10,3	11,6	11,3
dont :													
Industrie manufacturière	23 182	69,5	57,4	55,1	53,2	72,2	58,9	55,9	53,6	23,9	19,3	19,0	18,8
Construction	26 293	64,6	62,6	64,4	62,9	70,6	60,0	56,1	53,8	21,1	24,7	28,0	28,0
Commerce	64 055	32,3	26,8	25,0	23,8	51,3	44,8	42,3	40,8	-7,9	-8,0	-7,6	-7,7
Transports et entreposage	6 628	68,7	55,1	55,0	53,0	53,4	44,0	43,4	41,5	36,0	27,6	28,1	27,1
Hébergement et restauration	8 559	7,8	5,9	5,7	5,1	50,1	47,1	45,8	43,7	-17,0	-18,5	-18,1	-17,8
Information et communication	4 549	82,3	78,7	78,7	74,9	79,9	73,8	69,8	67,3	40,9	40,3	43,1	40,3
Activités immobilières	2 670	20,0	26,2	25,7	23,0	55,2	61,3	58,1	54,3	-1,6	6,9	3,8	2,0
Conseils et services aux entreprises	17 933	79,2	76,7	75,4	74,1	69,6	62,9	61,2	60,0	45,2	46,8	47,0	46,5

Source : Banque de France

criminées ou encore par l'obligation d'assurer la publication du jugement sur divers supports ou l'insertion de ce jugement dans le rapport établi sur les opérations de l'exercice - ce qui peut s'avérer très dissuasif au moment où les programmes se veulent ou se prétendent collaboratifs.

BON À PAYER EXPRESS

Un autre passage obligé consiste à réduire au maximum le délai de traitement des factures, de façon à pouvoir transmettre rapidement le bon à payer à l'affactureur. L'expérience montre qu'en la matière, le plus souvent, les marges de manœuvre sont importantes, notamment parce qu'interviennent dans le cycle de validation des opérationnels pour qui ce n'est pas une priorité. Et encore faut-il disposer de documents propres, ce qui est loin d'être la généralité des cas si l'on en croit les consultants de McKinsey, pour qui moins d'une facture sur deux est éligible.

Il se trouve que les résultats sont au rendez-vous. « *Dans ce domaine, nous avons franchi un palier* », constate Benoît Rousseau, trésorier groupe et directeur des assurances de Bel, que la pandémie a incité à lancer un programme où certains fournisseurs (ceux à soixante jours, en euro, facturés par des entités de la zone euro) sont payés sans délai et cela sans aucune contrepartie (il en coûte à l'entreprise une légère dégradation de son besoin en fonds de roulement, jugée très raisonnable au regard des bienfaits du dispositif). Ce dispositif exceptionnel a pris fin le 1er janvier 2022 et de nouvelles conditions, conformes à un programme classique, seront mises en place. « *Les raccourcissements des délais sont le plus souvent sensibles ; cela peut aller jusqu'à 30 %* », constate de son côté Yann Guyomar, associé à Mazars, qui accompagne des entreprises désireuses d'améliorer le quotidien de leurs fournisseurs. Ces gains de temps, cependant, sont obtenus au

terme de chantiers (intégration de l'affacturage inversé dans le logiciel de gestion intégré...) dont la durée est comprise entre deux et quatre mois, selon les experts de McKinsey.

Le fait de disposer de factures valides, dématérialisées dès leur conception et normées, ce qui autorisera un traitement automatisé de bout-en-bout (de l'émetteur à l'affactureur) sera d'ici peu la norme avec l'obligation faite aux entreprises de passer à la facture électronique. En France, à compter de juillet 2024, tous les assujettis à la TVA devront les accepter, tandis que les grandes entreprises auront l'obligation de les émettre, avant que ce ne soit le tour des ETI en janvier 2025, puis des PME et TPE en janvier 2026. Ces obligations découlent d'une initiative européenne visant à minimiser le manque à gagner en matière de collecte de la TVA, qui avait été estimé, pour 2018, à 147 milliards d'euros à l'échelle européenne et à 20 milliards en France.

CHANTIERS TRANSVERSAUX

Objet hybride qui emprunte à la fois au commerce et à la finance, l'affacturage inversé concerne plusieurs directions de l'entreprise : des achats, de la trésorerie, de la comptabilité et, de plus en plus souvent, de la responsabilité sociale avec l'attention toujours plus grande portée aux achats responsables ou durables. A EDF, la trésorerie a été à l'initiative du programme, qui est désormais piloté par les achats. « *C'est un outil au service des achats* », explique Claude Pezant. Dans une autre entreprise de premier plan, où l'affacturage inversé est pratiqué sur un grand pied et depuis longtemps, on reconnaît sous couvert d'anonymat qu'entre la finance et le commerce s'établit un « *choc frontal* ». « *Les intérêts des uns et des autres ne sont pas forcément alignés et c'est avec ce type de dispositif que l'on s'aperçoit que la propagation d'une culture du cash*

n'est pas une partie de campagne », relate-t-on côté finance.

Les programmes, par ailleurs, sont surveillés de près par les commissaires aux comptes, qui veillent à ce qu'une certaine étanchéité soit établie entre les parties prenantes (en matière de rétrocession notamment) et qui sont prompts à requalifier en dette financière ce qui est présenté par le donneur d'ordres comme une banale dette d'exploitation, cela dans le cas où le délai de règlement à l'organisme financier excède sensiblement les délais de paiement usuels ou légaux (lire page 16). Montant de la dette nette, rentabilité des capitaux investis...de nombreux indicateurs scrutés par les prêteurs sont en jeu. Il semble, toutefois, que s'amorce un mouvement tendant à disqualifier les programmes élaborés dans le seul but d'habiller son bilan et au contraire à vanter les vertus du soutien aux fournisseurs, même si, pour l'heure, les deux versions du *reverse factoring* peuvent cohabiter chez le même donneur d'ordres.

UNE ODEUR DE SOUFRE

L'affacturage inversé s'est montré sous son mauvais jour au cours des dernières années, jetant sous une lumière crue des pratiques douteuses, voire répréhensibles, aussi bien de la part d'entreprises industrielles que de fintechs ou de prêteurs.

Alors deuxième entreprise de BTP du Royaume-Uni, Carillion s'est écroulée en 2018 après avoir caché deux passifs (fonds de pension et affacturage inversé qui lui permettait, dans certains cas, de payer ses prêteurs à 120 jours). Dans ses comptes de 2016, 760 millions de livres sterling étaient inscrits au titre d'*others creditors*. Star du *London Stock Exchange* et membre de l'indice phare FTSE 100, NMC Health, un groupe d'hôpitaux privés d'Abu Dhabi, a été placé sous sauvegarde en 2020 après que le fonds activiste Muddy Waters ait

dénoncé des fraudes et suspecté l'existence d'un programme de *reverse factoring* destiné, parmi d'autres moyens, à minimiser l'endettement. Abengoa, une entreprise espagnole spécialisée dans les énergies durables et qui continue de lutter pour sa survie, a été mise en difficulté en 2015. L'année précédente, 44 % des factures à régler, soit 2,2 milliards d'euros, avaient alimenté un programme d'affacturage inversé. Pour l'agence de notation Moody's, l'effet sur la dette nette avait atteint 1,9 milliard d'euros (pour une dette brute d'un peu plus de 10 milliards) et le levier d'endettement avait été minoré de 1,3 fois à 1,5 fois.

Plus récente, l'affaire Greensill a connu un retentissement considérable, notamment en raison de la notoriété des parties prenantes (GFG Alliance, le conglomerat sidérurgique de l'homme d'affaires Sanjeev Gupta, principal client, Credit suisse, Softbank...) et de sa dimension politique. En 2018, une fintech britannique, Urlica, s'était retirée du marché français à la suite d'une fraude aux fausses factures de la part d'un de ses clients.

Quelles conclusions tirer de ces sorties de routes ? *« L'arbre ne doit pas cacher la forêt. L'affacturage inversé n'est pas critiquable en tant que tel et a de beaux jours devant lui ainsi que de belles marges de progression au vu de ce qu'il se passe à l'étranger, car la technique évite l'encombrement du bilan et peut aussi permettre un rééquilibrage des relations entre clients et fournisseurs »*, estime Didier Bruère-Dawson, associé du cabinet Bryan Cave Leighton Paisner. *« Dans le cas de Greensill, le ver était dans le fruit à l'origine, notamment en raison des rendements élevés promis aux investisseurs au regard de marges faibles. On a ensuite eu affaire à une concentration du risque tout à fait déraisonnable avec un client représentant jusqu'à plus de la moitié des encours. Le château de cartes ne pouvait que s'écrouler au premier revers, en l'occurrence la pandémie, qui*

DETTE D'EXPLOITATION OU DETTE FINANCIÈRE

En présence d'une grande hétérogénéité des présentations par les entreprises, dans leurs états financiers, des programmes d'affacturage inversé, et en l'absence d'indications sur le traitement comptable selon les normes comptables internationales, la Compagnie nationale des commissaires aux comptes (en France), l'Autorité des marchés financiers (AMF), à partir de 2015, et l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (Ifric), en 2020, ont souligné la nécessité de disposer d'une *« information claire et pertinente sur les mécanismes d'amélioration du besoin en fonds de roulement »* (AMF) et se sont évertués à établir un modèle de communication. Pour les bailleurs de fonds de l'entreprise, l'enjeu se situe à la fois au niveau de la solvabilité (montant de l'endettement net) et de la liquidité, qui peut être sensiblement affectée quand l'affactureur interrompt le programme, comme cela a été le cas récemment de la part de Greensill, privant le conglomerat GFG Alliance d'une part importante de son financement.

Pour l'Ifric, le maintien des opérations d'affacturage inversé en dettes à l'égard des fournisseurs est possible si les dettes en question *« ont une nature et des caractéristiques similaires aux autres dettes fournisseurs »* (Baptiste Duflos, PwC, Mathieu Vincent, Mazars, *La Lettre du trésorier* n°387 de mai 2021). Elles doivent en revanche être classées en dettes financières si l'extension des délais de paiement est contractuellement liée à l'existence du programme d'affacturage inversé, ou si les délais de paiement ne sont pas conformes à l'environnement réglementaire local, ou si les factures fournisseurs ne sont pas payées à maturité. Il est possible de classer les dettes de l'affacturage inversé sur une ligne propre au bilan quand les critères pour éviter le reclassement sont respectés mais que la nature et les caractéristiques de ces dettes ne sont pas comparables aux autres dettes fournisseurs.

L'Ifric et l'AMF, par ailleurs, demandent de préciser dans les annexes des états financiers la description des programmes, leurs encours, les impacts sur la gestion de la liquidité et les impacts sur le tableau des flux de trésorerie, sur le besoin en fonds de roulement et sur le compte de résultat.

Il reste néanmoins du chemin à parcourir pour ce qui est de la transparence. Dans sa recommandation 2020-09 sur l'arrêté des comptes et les travaux de revue des états financiers, l'AMF notait *« pour certaines [des entreprises du CAC 40 et du Next 20 dont elle avait examiné les comptes, ndlr], la bonne qualité de l'information fournie : description des programmes, traitement comptable étayé, montants en jeu (total du programme, montant des créances ou dettes concernées, montants des garanties le cas échéant) et classement précisé dans les états financiers... »*, ce que l'on peut interpréter comme un discret avertissement aux entreprises qui ne se sont pas montrées aussi diligentes.

De leur côté, les experts de Mazars ont passé les états financiers au 31 décembre 2020 de soixante-quatre entreprises du CAC 40 et de l'Eurostoxx 50 au crible de l'affacturage inversé (*La Lettre du trésorier* n°387 de mars 2021). Ils ont repéré seize entreprises indiquant de manière explicite avoir mis en place un ou plusieurs programmes. Onze d'entre elles ont classé ces dettes en dettes fournisseurs, trois les ont classées en dettes fournisseurs mais sur une ligne séparée, et deux en dettes financières. Cinq entreprises ont fourni des données sur les délais de paiement négociés avec les fournisseurs dans le cadre d'un programme.

a amputé le chiffre d'affaires dudit client et révélé ses faiblesses, ce qui, mécaniquement, a entraîné le retrait de l'assurance. Rien qui ne mette en cause le principe du reverse factoring », ajoute l'avocat. Parmi les acteurs du secteur, le son de cloche est comparable : il n'y a pas eu de coup d'arrêt aux projets en cours. Ces affaires, du moins, devraient permettre aux candidats à l'affacturage fournisseurs de savoir où ils mettent les pieds.

PORTÉ PAR L'ESG

On ne prend donc pas un risque inconsidéré en avançant que ce montage va continuer de se développer. Il devrait être notamment porté par la vague de la responsabilité sociale des entreprises, qui s'étend à leur chaînes d'approvisionnement. EDF est en train d'étudier la possibilité de bonifier les conditions faites aux fournisseurs les plus vertueux, cela en associant la trésorerie, les achats et la direction du développement durable. Beaucoup plus modeste par la taille (500 salariés, 750 millions de chiffre d'affaires anticipés pour son exercice 2021-2022), GSE, qui livre des entrepôts dont il soustraite intégralement la construction, met à l'étude un programme qui s'inscrirait dans la politique de responsabilité sociale et environnementale de son entreprise.

La dimension environnementale et sociale, cependant, ajoute de la complexité au montage. Dans une entreprise du CAC 40 où l'on a étudié la question, on constate qu'à coût de financement égal, il n'est pas simple de répartir bonus et malus. Des questions se posent aussi concernant le choix des agences spécialisées capables de noter les fournisseurs, ou encore pour déterminer à qui doit incomber la charge du coût des services de notation extra-financière.

On peut aussi avancer l'hypothèse que la multiplication des acteurs (fintechs qui élaborent des plates-

DANS LA SPHÈRE PUBLIQUE AUSSI

Si la sphère publique était déjà concernée par l'affacturage inversé, elle l'est davantage depuis la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises, dite PACTE. Son article 106 dispose que certains acheteurs relevant du Code de la commande publique peuvent, « avec l'accord du fournisseur, demander à un établissement de crédit, une société de financement ou un FIA [fonds d'investissement alternatif, ndlr] d'assurer le paiement anticipé de certaines de leurs factures ». Les hôpitaux, par exemple, sont des acheteurs importants : en 2018, pour les seuls équipements et produits de santé, les trente-neuf établissements de l'Assistance publique hôpitaux de Paris ont dépensé 2,6 milliards d'euros.

Parallèlement, la promotion du « paiement anticipé des fournisseurs » a été confiée à la Médiation des entreprises, appelée à vulgariser ce dispositif auprès des acheteurs publics, à élaborer un cahier des charges type permettant aux acheteurs de démarcher les organismes financiers, et à constituer le pivot des relais que constituent les fédérations professionnelles, le Mouvement des entreprises de France, la Confédération des petites et moyennes entreprises, l'Association française des entreprises privées, les fintechs spécialisées dans ce domaine, les banques, ou encore BPI France, la banque publique nationale.

L'Ugap, modèle et pionnier

L'Union des groupements d'achats publics (Ugap), un établissement public industriel et commercial placé sous la double tutelle des ministères du Budget et des Comptes publics et de l'Education nationale, dont l'activité s'est élevée à 5 milliards d'euros HT en 2020, a été pionnière en matière d'affacturage inversé. La plus importante centrale d'achat publique, qui jongle avec un million de références, a pour clients des collectivités territoriales, des établissements publics ou encore des établissements publics de santé, compte environ 700 fournisseurs, essentiellement français et dont huit sur dix sont des PME ou des ETI.

Le programme, en place depuis 2015, concerne environ soixante-dix fournisseurs, qu'il s'agit de protéger. Il permet à ces partenaires commerciaux, divisés en quatre catégories en fonction de leur taille, d'être réglés à quatre ou cinq jours, au lieu des trente règlements. Pour être éligibles, les fournisseurs doivent avoir un taux de litiges à responsabilité fournisseur inférieur à 3 % : le programme est ainsi, aussi, considéré comme une incitation à une certaine discipline de la part des fournisseurs.

L'affacturage collaboratif tel qu'il est pratiqué par l'Ugap est devenu un modèle pour les autres acheteurs publics, si bien que la centrale est régulièrement sollicitée par des candidats au règlement anticipé des fournisseurs.

formes informatiques qui simplifient la vie aux fournisseurs et qui permettent de brancher et débrancher des investisseurs) et de nouveaux outils comme l'intelligence artificielle ou la facture numérique

est en train de créer un écosystème mature et de banaliser cet usage des créances commerciales.

En France, pays de l'affacturage roi, les freins au développement de sa version inversée se trouvent aussi



du côté des compagnies d'assurance-crédit, qui « appréhendent le montage avec une circonspection pas en phase avec le besoin », selon Fabien Jacquot, de Corporate Linx, et même des banques nationales, qui ont eu tendance, jusqu'ici, à ne

réserver ce service qu'à certains de leurs grands clients. Il est vrai que l'on « est en présence, dans l'Hexagone, d'un marché très concurrentiel », selon Marcos Rueda, responsable du *global transaction banking* pour la France et le Bénélux à San-

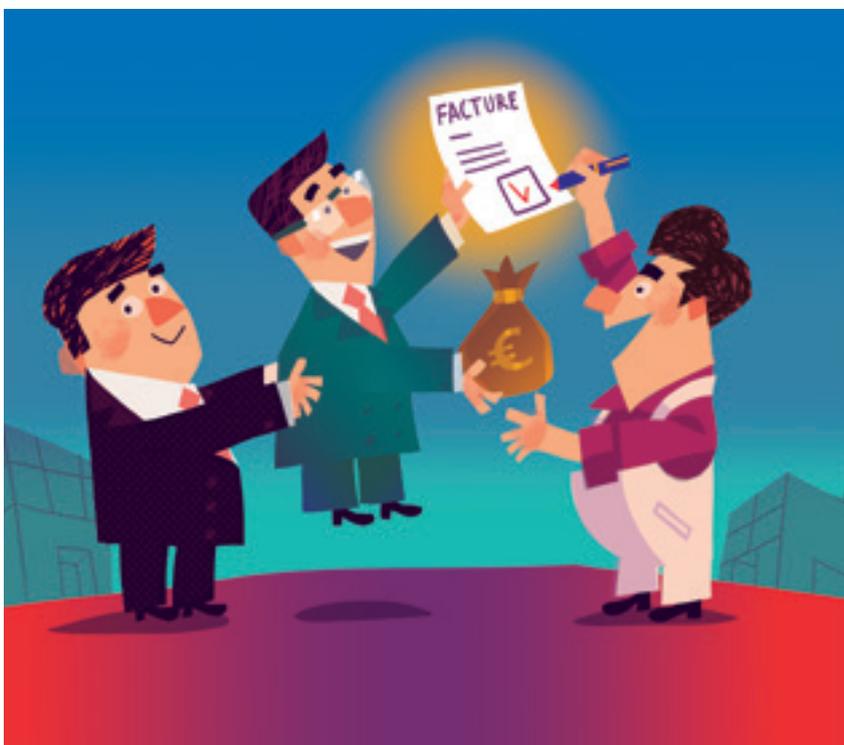
tander, pour qui l'affacturage inversé est « un produit d'appel ».

Mais la vérité oblige à constater que, jusqu'ici, les programmes ne comblent pas toujours les attentes que l'on plaçait en eux. Il n'est d'ailleurs par rare que ceux qui en sont responsables mettent en avant leurs effets dérivés, notamment dans le domaine du traitement des factures, ce qui est sans doute symptomatique d'une certaine insatisfaction.

L'ALTERNATIVE DE L'ECOMPTÉ DYNAMIQUE

Il n'est donc pas étonnant que se développe une alternative sous les espèces de l'escompte dynamique, qui consiste, pour les entreprises qui disposent d'excédents de trésorerie, à régler les fournisseurs plus rapidement que ce qui est contractuellement prévu grâce à un mécanisme de mise aux enchères du taux d'escompte.

C'est probablement, en ce moment, l'un des meilleurs moyens de placer son cash - ce qui n'a pas échappé à de nombreuses entreprises ayant contracté un prêt garanti par l'Etat sans l'avoir utilisé - et cela le restera tant que le niveau général des taux d'intérêt demeurera bas. Dans leur *Global Payment Report 2020*, les spécialistes de McKinsey estimaient que le taux de croissance annuel de l'escompte dynamique se situerait entre 25 % et 30 % entre 2019 et 2024, tandis que pour le *reverse factoring*, le rythme attendu serait moins soutenu (15 % et 20 %). Enfin, ces deux procédés (escompte, affacturage inversé) ne sont pas exclusifs l'un de l'autre. « Certaines entreprises ont recours à l'affacturage inversé et à l'escompte dynamique en complément du premier dispositif », constate par exemple Yann Guyomar, de Mazars. ■



Dynamisez votre poste fournisseur avec l'Escompte Dynamique!

**Votre entreprise bénéficie
d'un PGE ou dispose d'une
trésorerie excédentaire ?**

**Proposez l'Escompte
Dynamique à vos fournisseurs !**



VOUS SOUHAITEZ :

- Rentabiliser avantageusement votre cash disponible ;
- Décider du niveau de rentabilité visée ;
- Renforcer vos relations avec votre écosystème fournisseurs ;
- Ne pas prendre de risque de contrepartie ;
- Eviter d'introduire un intermédiaire dans votre relation fournisseurs.

VOUS PERMETTEZ ALORS À VOS FOURNISSEURS DE :

- Bénéficier d'un pilotage précis de leurs encours ;
- Profiter d'une source alternative de financement ;
- Optimiser leur BFR ;
- Arbitrer l'utilisation du service selon leur besoin en trésorerie ;
- Renforcer leur relation avec votre entreprise.

Contactez-nous pour une mise en place rapide et à coûts forfaitaires !