



Avec (en photo de gauche à droite) :

Table ronde animée par **Valérie Nau**, rédactrice en chef, Option Finance

William De Vijlder, group chief economist, BNP Paribas

Fabrice Mouchel, directeur général adjoint finance, Unibail Rodamco

Thomas Devedjian, directeur général adjoint en charge des finances, Eramet

Giovanni Maggiora, professeur SDA Bocconi, ancien CFO, Italcementi-Ciments Français

David Guyot, directeur général, Pandat

Hausse des taux d'intérêts, quelles anticipations ?

Depuis 2008, le coût du financement des entreprises a baissé de 75 %. Les groupes ont désormais la possibilité d'emprunter à des taux très attractifs et largement en deçà des 2 %. Reste que cette situation pourrait ne pas durer. De quelle façon les entreprises françaises se préparent-elles à la remontée des taux ?



Après plusieurs années d'argent peu cher, la tendance s'oriente aujourd'hui vers une remontée des taux. «Malgré le Brexit et les élections italiennes, il y a une convergence des propos des banques centrales sur une reprise synchronisée de la croissance au niveau mondial», constate William De Vijlder, Group Chief Economist chez BNP Paribas. Dans ce contexte, la remontée des taux semble inexorable.

Pour autant, David Guyot, directeur général de Pandat, ne croit pas à un relèvement brusque des taux d'intérêts. Il explique : «À la suite de la crise financière, les banques centrales ont mis en place des politiques de taux bas, destinées à inciter les investisseurs à placer leurs liquidités dans l'économie réelle. En effet, les dépôts auprès de la BCE coûtent de l'argent aux banques. Les investisseurs sont donc largement encouragés à se placer sur les entreprises. Il y a aujourd'hui de belles opportunités pour les investisseurs.»

Le surcoût de l'endettement, le prix à payer en période de croissance

Reste à savoir pour combien de temps encore. Pour les entreprises, toute remontée de taux a une incidence sur la stratégie de financement. «Toutes les crises que l'économie mondiale a connues au cours des 20 dernières années font suite à une remontée trop brusque des taux. Il faut bien avoir à l'esprit que le rôle du directeur financier n'est pas de faire des paris sur l'évolution des taux, mais de gérer la liquidité du groupe», explique Thomas Devedjian, directeur général adjoint en charge des finances d'Eramet, qui nuance les impacts de la

remontée des taux : «Si les taux n'augmentent pas, le pari est gagnant pour l'entreprise. Si les taux remontent, cela signifie que la croissance redémarre et qu'à terme, nous serons plus profitables. Le surcoût de l'endettement est donc un prix à payer.»

Au cours de sa carrière, Giovanni Maggiora, ancien CFO Italcementi-Ciments français, a connu des cycles haussiers et baissiers. Pour lui, l'essentiel est de mener une politique de gestion équilibrée. Il explique : «En complément de l'activité, il est essentiel de pouvoir assurer la liquidité du groupe qui va permettre d'assurer la pérennité de l'activité. D'où l'importance de mettre en place une stratégie long terme en déconnectant l'activité de gestion de liquidité de l'évolution des taux.»

Un impératif particulièrement sensible dans les secteurs à haute densité d'investissement. Ainsi, au sein de la foncière Unibail Rodamco, émetteur très régulier sur le marché obligataire, «la dette est un sujet capital», explique Fabrice Mouchel, directeur général adjoint finance, qui précise que le ratio de dette sur Ebitda est de 8,5. «Avec 8 milliards d'euros de projets dans notre pipeline, la dette est pour nous notre matière première. Nous avons donc eu plusieurs actions en la matière, à l'instar du rachat de notre dette court terme pour émettre à long terme dans des conditions plus attractives. Nous avons par ailleurs diversifié nos sources de financements. Alors que nous avions plus de 60 % de dette bancaire avant la crise de 2007, nous sommes maintenant à 10 % de dette bancaire, la grande majorité de nos financements émanant de la dette obligataire.» ■