

Timide éclaircie à l'horizon

Placements de trésorerie

Comme c'est le cas depuis près de deux ans, la grande majorité des rendements offerts par les produits de trésorerie restent en territoire négatif. Mais après avoir touché un point bas durant le premier semestre, notamment pour les fonds monétaires, les rémunérations ont récemment entamé un léger sursaut. Pour de nombreux spécialistes, le « bout du tunnel » commence à s'entrevoir.

C'est un triste anniversaire que s'apprêtent à célébrer les entreprises. Il y a presque deux ans, ces dernières voyaient en effet la rémunération de leurs placements de trésorerie basculer en territoire négatif. Depuis cette date, les rendements offerts n'ont cessé de plonger, pour s'établir le plus souvent dans une fourchette comprise entre - 0,25 % et - 0,20 %. Si les conditions du moment demeurent très défavorables pour les sociétés affichant des excédents de liquidité, **une légère inflexion paraît toutefois se matérialiser**. Selon plusieurs spécialistes, le mouvement baissier observé sur les taux des supports de trésorerie aurait en effet pris fin il y a quelques semaines. Mieux, **les rendements proposés par certaines banques et certains fonds monétaires seraient même repartis légèrement à la hausse !** « Même s'il est encore trop tôt pour dresser un constat définitif, il semblerait bel et bien que le point bas des rendements négatifs soit derrière nous », avance Philippe Renaudin, responsable de la gestion monétaire chez BNP Paribas AM.

Un appétit plus marqué des banques



Cette embellie tient en grande partie aux banques. Afin de faire face à un environnement toujours très concurrentiel sur le compartiment des entreprises, plusieurs d'entre elles **consentent à faire des efforts commerciaux**.

« Les établissements bancaires sachant que les PME leur apporteront dans le futur un flux d'affaires et donc de commissions, certains sont **prêts à proposer jusqu'à 0,20 %** sur des comptes courants rémunérés et **jusqu'à 0,50 % par mois pour des comptes à terme renouvelables**, des niveaux en progression de quelques points de base par rapport au début de l'année », constate David Guyot, fondateur du cabinet de conseil en placements Pandat.

Bénéficiant de conditions sensiblement moins favorables, les grands groupes peuvent également faire l'objet de telles marques d'attention. « Afin de servir au mieux nos principaux clients corporate qui cherchent chez Société Générale une vue transverse leur permettant de saisir toutes les opportunités, nous avons mis à disposition, courant août, une offre de dépôt à terme proposant un taux de 0 % sur un an, alors que les rendements offerts jusqu'à deux ans par les banques sont négatifs dans la grande majorité des cas, illustre Mireille Cuny, responsable mondiale des solutions de liquidité et d'investissement pour les entreprises chez Société Générale CIB.

De même, nous leur avons récemment donné l'opportunité de souscrire des obligations en euros émises par Société Générale et indexées sur du CO2, dont le coupon atteignait près de 0,10 % pour une échéance relativement courte (décembre 2019).»

Outre la volonté d'entretenir la meilleure relation client possible, ces opérations visent aussi, pour les banques, à **satisfaire un besoin structurel : le renforcement de leurs liquidités**. Certes, après plusieurs années de politique monétaire extrêmement accommodante en Europe, celles-ci restent abondantes dans les bilans des établissements.

Néanmoins, plusieurs facteurs incitent actuellement ces derniers à gonfler leurs ressources. « **Enregistrant depuis plusieurs trimestres une demande de crédit en forte croissance, la plupart des banques cherchent à collecter davantage de dépôts de la part de leurs clients pour y faire face** », observe David Guyot. A cela s'ajoute la normalisation à venir de la politique menée par la BCE. « Sous l'effet cumulé de l'arrêt des achats nets d'actifs (programme de quantitative easing, QE) à compter de décembre prochain et des remboursements par les banques des fonds levés via les dispositifs d'emprunt à taux préférentiels (TLTRO), la liquidité présente dans le marché va diminuer tout au long de 2019 et de 2020, signale Laurent Gonon, directeur des gestions de BFTIM. Face à cette perspective, les établissements savent qu'ils doivent se reconstruire de la trésorerie et trouver des ressources ailleurs qu'auprès de la BCE. »

Les leviers de performance actuels

Cibler certains profils d'émetteurs : « Affichant une excellente qualité de crédit, certaines entreprises peuvent offrir une prime de quelques points de base (de 2 à 5, voire plus) pour la seule raison que leurs titres ne sont pas notés, signale Mathilde Lacoste, gérante chez Swiss Life AM. Parmi cette catégorie d'emprunteurs venus récemment sur le marché monétaire figurent notamment Savencia (ex-Bongrain), Fromagerie Belou encore GrandVision ». Les emprunteurs non européens constituent également une cible attractive. « Nous avons régulièrement l'opportunité d'investir en euros ou en dollars sur des titres de banques chinoises ou originaires du Moyen-Orient disposant de solides notations, et qui peuvent offrir un surcroît de spread de l'ordre d'une dizaine de points de base, par rapport à un comparable originaire de la zone euro », indique Philippe Renaudin, chez BNP Paribas AM.

Privilégier les maturités longues :

« En achetant des titres avec une échéance à deux ans plutôt qu'à un an, nous pouvons espérer bénéficier, pour un même émetteur, d'un regain de rémunération de l'ordre d'une dizaine de points de base », souligne Alain Richier chez Ostrum AM. Dans ce contexte, les fonds obligataires court terme, dont l'horizon de placement est plus long que les OPCVM monétaires – ce qui rend leurs performances plus volatiles, continuent d'attirer certains trésoriers.

S'orienter vers des produits risqués :

Certains groupes non soumis aux normes IFRS mettent enfin en œuvre des stratégies plus risquées, ne garantissant pas le capital investi. Cela concerne, par exemple, des placements sur des outils structurés, dont le rendement dépend de l'évolution d'un indice de référence (indice boursier, etc.). « Nous voyons également des PME investir dans des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), dont la rémunération peut certes avoisiner aujourd'hui 4 %, mais qui exposent leurs investisseurs à des pertes en capital », pointe David Guyot.

A l'instar de particuliers, certaines PME investissent dans les SCPI.

Opter pour des dépôts en devises

étrangères : « Dans un souci de diversification et pour profiter de taux plus attractifs, certains groupes décident soit de conserver des liquidités en dollars, soit de swapper des euros en dollars, pour réaliser des placements dans cette monnaie », constate David Guyot, chez Pandat. Plusieurs banques proposent des offres de ce type. « Nos clients grandes entreprises ont la possibilité de procéder à des dépôts à terme en dollars ou en livres sterling, pour lesquels le taux peut atteindre respectivement près de 2,4% et de 0,9 % sur trois mois, contre un rendement négatif pour les mêmes dépôts en euros », informe Mireille Cuny, chez Société Générale CIB. Des trésoriers se tournent également vers des fonds monétaires investis dans d'autres devises que l'euro. « Quelques uns de nos clients corporate ont placé des liquidités dans des fonds monétaires en dollars, surtout en début d'année, indique Pierre Granié, coresponsable des liquidity solutions chez BNP Paribas AM. Ils ont ainsi obtenu temporairement, après swap en euros, un rendement supérieur de quelques points de base par rapport à un placement similaire en euros ».