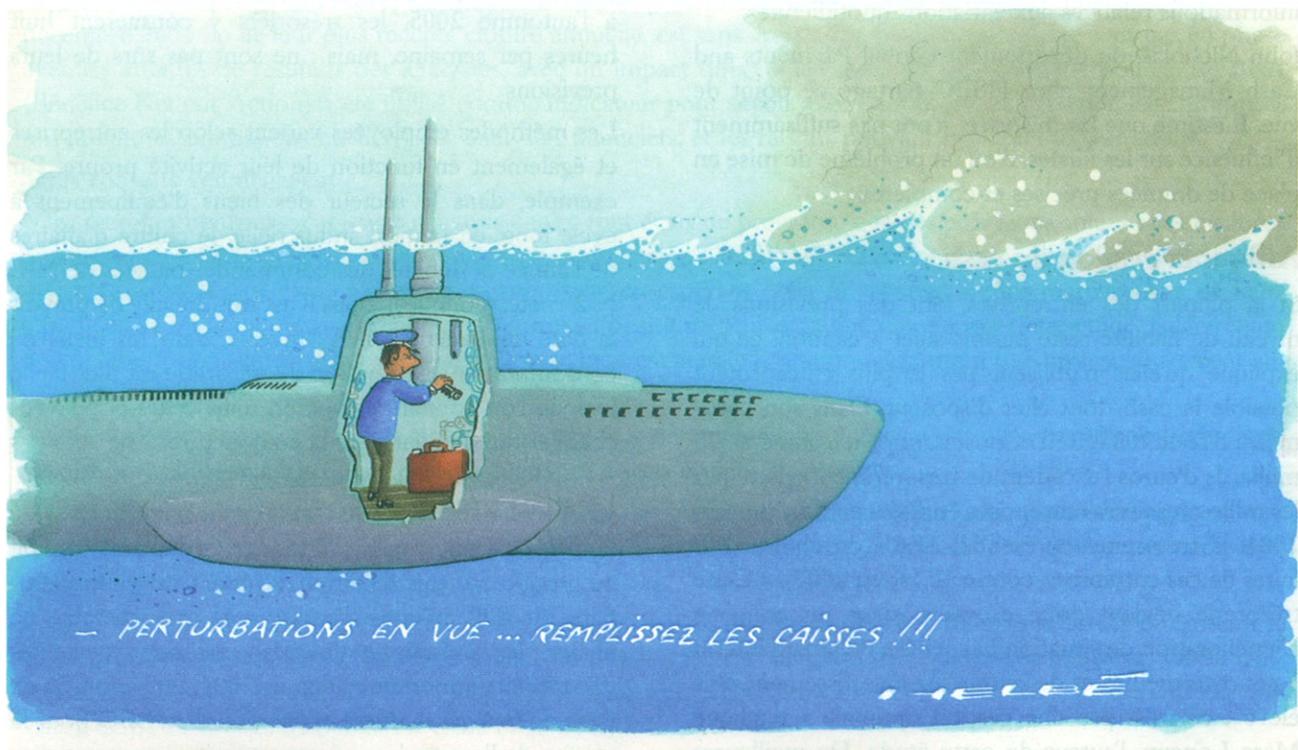


Comment faire de meilleures prévisions de trésorerie

A priori, toutes les entreprises ont besoin de faire des prévisions. Celles qui pensent qu'il s'agit d'une activité superflue sont généralement celles dont les prévisions de trésorerie actuelles sont sans valeur ajoutée. Bien souvent, un système de prévisions n'est mis en place que lorsque les choses vont mal. Et quelques groupes ont même décidé d'abandonner totalement le système des prévisions au quotidien.



Les prévisions financières font partie de l'activité de base du trésorier, dont le rôle est d'agrèger les données qui lui sont adressées par les filiales et les directions du siège (RH, fiscalité, service des ventes, comptabilité...). Ce sont toutes les constructions de nature financières destinées à "imaginer" l'avenir. Les prévisions financières peuvent être distinguées en fonction de leur nature (comptes de résultats prévisionnels, prévisions de trésorerie) et de leur horizon : court terme (prévisions de trésorerie consolidées par le trésorier groupe);

moyen terme (budget élaboré par la direction financière)- long terme (plan réalisé par la direction financière et la direction générale).

Brice Roche de Bearing Point, affirme : « le seul poste du bilan qui peut conduire au dépôt de bilan est la trésorerie. On peut reporter des pertes, on ne peut le faire avec un manque de liquidités. Les prévisions de trésorerie permettent à l'entreprise de pouvoir faire face à tout moment à ses échéances de paiement, de s'assurer que le coût de financement est minimisé (optimiser la gestion de la tré-

sorerie par la trésorerie zéro, emprunter juste ce dont l'entreprise a besoin et pas plus) et de mieux communiquer auprès des investisseurs (qualité de l'information) ».

Faire de bonnes prévisions est à la portée de toutes les entreprises, mais ces dernières ne s'en donnent pas toujours les moyens. Trop souvent encore, elles se contentent d'utiliser des tableurs, certes utiles, mais très consommateurs de temps et sources d'erreurs de manipulation. Sans oublier que pour obtenir de bonnes prévisions, il faut introduire de bonnes données, fiables et à jour, dans des systèmes d'information intégrés. Il y a quelques mois, BearingPoint rappelait d'ailleurs - dans un précédent article⁽¹⁾ -, que la prévision de trésorerie était « une denrée périssable qui souffre de problèmes inhérents à l'activité commerciale de l'entreprise, à une gestion des encaissements qui n'est pas toujours la priorité des forces de vente, à de trop nombreux litiges sur factures, à une exploitation insuffisante de l'expérience du terrain ». Le maillon faible étant la réactivité des acteurs à transmettre à la trésorerie Groupe les informations relatives aux variations quotidiennes.

John Nicholas, du département Global Payments and Cash Management chez HSBC partage ce point de vue. Il estime que les trésoriers n'ont pas suffisamment d'influence sur les filiales, d'où un problème de mise en place de données précises et complètes.

Affiner la gestion du cash

Si la plupart des entreprises font des prévisions, le niveau de fiabilité reste parfois sujet à caution, ce qui explique qu'elles n'utilisent pas le plus efficacement possible le cash dont elles disposent. Dans son baromètre d'août 2005, REL Consultancy⁽²⁾ a estimé à 373 milliards d'euros l'excédent de trésorerie enregistré par les mille premières entreprises étudiées en Europe. (En 2004, la trésorerie représentait 11,6% du chiffre d'affaires de ces entreprises contre 10,1% en 2002). « Cette trésorerie devient donc excessive dans un contexte d'amélioration de situation bilancielle, de taux d'intérêt à court terme bas et de retour sur investissement plus élevé ; ce n'est pas une gestion optimale » explique Marc Loneux, l'auteur de cette étude. De meilleures prévisions permettraient d'affiner la gestion de ce cash. Et cela d'autant plus que deux éléments poussent en faveur du développement des prévisions : la nouvelle réglementation (Sarbanes Oxley en particulier) et la nécessité accrue d'un retour sur investissement.

Une autre étude datant de 2004 (Strategies Corporate Liquidity Survey)⁽³⁾ précisait que les entreprises qui faisaient des prévisions pour gérer leur cash au-delà de trois mois étaient capables de gagner en moyenne 30 pbs supplémentaires de retour sur investissement de leur portefeuille.

Les prévisions, indicateur avancé de la trésorerie ?

Elles permettent au trésorier d'accroître sa visibilité financière afin de pouvoir réagir plus tôt, plus vite et mieux. Pour Brice Roche, il convient d'être vigilants sur plusieurs points afin de faire de bonnes prévisions : « il faut d'abord, dit-il, avoir une même compréhension des termes comme "cash-flow", "date de valeur", "nombre de jours clients (DSO)" ; il faut, ensuite, développer une culture du cash à l'intérieur de l'entreprise afin d'avoir des informations de qualité (l'information vient des opérationnels, il faut donc les motiver car ils détiennent l'information), améliorer les process de remontée des informations ainsi que le système d'information pour obtenir des mises à jour régulières (éviter les ressaisies, sources d'erreur, en développant les interfaces entre systèmes et en utilisant l'intranet du groupe, ...) et enfin, avoir un process continu d'amélioration des prévisions en analysant les écarts entre le réel et la prévision ».

Selon une enquête présentée par Eurofinance à Berlin à l'automne 2005, les trésoriers y consacrent huit heures par semaine, mais...ne sont pas sûrs de leurs prévisions.

Les méthodes employées varient selon les entreprises et également en fonction de leur activité propre. Par exemple, dans le secteur des biens d'équipement à cycle long, en matière industrielle, le chiffre d'affaires de l'année N dépend des commandes passées de N-1, N-2... etc. (connues), mais il est très difficile de prévoir la date des paiements. A l'inverse, dans les biens de consommation, la prévision de trésorerie est plus facile lorsque l'on connaît les ventes, mais celles-ci peuvent changer rapidement avec la conjoncture.

Des cas pratiques...

Pour John Colleemallay, Trésorier Groupe d'Editis, le 2e groupe français d'édition, réalisant un chiffre d'affaires de 800 millions d'euros, avec une trentaine de filiales, les prévisions de trésorerie sont devenues encore plus importantes depuis 2004, en raison d'une forte dette à gérer, due à la création d'un LBO pour la reprise de l'entreprise qui appartenait auparavant successivement aux groupes Vivendi et Lagardère. Pour ce faire, Editis a longtemps utilisé plusieurs sources d'informations : Excel bien sûr, mais également les systèmes de comptabilité de l'entreprise, à défaut d'avoir un outil unique. Depuis octobre 2005, cet outil a été

(1) La prévision de trésorerie : projecteur indispensable à la conduite de l'entreprise - LdT 203 - mai 2004

(2) REL Consultancy « Cash Scoreboard 2005 »

(3) Publiée par gtnews.com

trouvé : « nous avons un budget limité et peu de temps, précise John Colleemallay. Le tour du marché a été assez vite fait, car il y avait peu de logiciels de prévisions capables de faire des plans de trésorerie et d'établir un budget prévisionnel à partir des bilans et comptes de résultat prévisionnels. Avec CashSolve, nous avons un produit facile à utiliser et convivial, nous permettant d'avancer rapidement, sans oublier un bon rapport qualité/prix. Nous importons dans CashSolve nos données sous forme de fichiers Excel ou fichiers plats. A partir de là, on peut faire ce que l'on veut et utiliser des logiciels de comptabilité, de trésorerie SAP, Reuters, XRT... Quel que soit le logiciel, on peut en extraire les données et les intégrer ».

Avec ce logiciel, Editis construit non seulement son budget prévisionnel sur l'année, mais également les plans pluriannuels ou, au contraire, peut descendre dans le mois, après paramétrage des informations prévisionnelles ; par exemple, les décaissements, l'Urssaf payée le 5 du mois, les salaires réglés le 25 du mois... etc. John Colleemallay indique qu'il n'est plus tenu de recevoir trente plans Excel pour les trente filiales du groupe, avec l'obligation de vérifier chaque donnée afin de pouvoir consolider. Il ajoute : « dès que la clôture comptable est effectuée, quatre ou cinq jours après la fin du mois, le service de comptabilité importe dans CashSolve les mouvements de trésorerie réels et on peut très rapidement sortir les écarts avec les prévisions

Moins de 10% des groupes atteignent leurs prévisions.

La 2^{ème} étude sur les prévisions financières des entreprises réalisée en juillet 2005 par Parson Consulting⁽⁴⁾, auprès de grandes entreprises en France, en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis à partir de leurs résultats annuels au 31 décembre 2004 ou de leur plus récente clôture annuelle, est sans appel : les résultats publiés ne sont pas en phase avec les attentes de résultats des analystes, avec un impact direct à la baisse sur leur cours de bourse. Le BNA (Bénéfice Net par Action) a été utilisé comme indicateur pour savoir avec quel degré de précision les entreprises ont atteint les estimations du BNA des analystes financiers, et les raisons pouvant expliquer les variations.

Trois constats s'en dégagent :

- les marchés boursiers réagissent négativement à tout écart de prévision, que ces prévisions soient sous-évaluées ou surévaluées. Philippe Berger, Directeur général de Parson Consulting France précise : « Il est tentant de penser que les entreprises pèchent par excès de prudence, en espérant créer la surprise sur les marchés lors de leurs annonces de résultats et ainsi bénéficier d'un impact positif sur leur cotation. Or, d'après notre étude, l'idée répandue qu'une "bonne surprise" porte l'action vers le haut est fautive. Il est donc important que les résultats soient alignés avec les prévisions » ;

- les entreprises, qu'elles soient françaises, britanniques ou américaines, n'atteignent que très rarement leurs prévisions ; la grande majorité d'entre elles a tendance à sous-évaluer les résultats ;

- deux fois plus d'entreprises anglo-saxonnes publient des prévisions plus justes que les entreprises françaises ; toutefois, une minorité d'entre elles atteignent les prévisions annoncées : seuls 7% des groupes cotés en Grande-Bretagne et 8% aux Etats-Unis.

Pour la France seule, l'enquête précise qu'en 2004, 4% seulement des entreprises françaises cotées ont atteint le BNA prévu par les analystes financiers (à plus ou moins 1%). La majorité des entreprises françaises (96%) n'atteignent pas leurs prévisions de BNA. Enfin, pour deux entreprises françaises cotées sur trois, l'écart entre la prévision de BNA et le BNA publié est élevé (+/- 10%).

A noter encore que si la fiabilité des prévisions apparaît meilleure dans les pays anglo-saxons qu'en France, elle est loin d'être satisfaisante. Philippe Berger précise même qu'elle connaît une baisse par rapport à 2003.

Ainsi, au Royaume-Uni, seuls 7% des entreprises du FTSE atteignent leurs prévisions de BNA, contre 9% en 2003. Même tendance aux Etats-Unis : en 2004, seuls 8% des sociétés américaines ont atteint leurs prévisions de BNA (contre 20% en 2003).

L'impact sur les marchés boursiers est immédiat : le cours de Bourse chute dans plus de 50% des cas de non correspondance entre la prévision de BNA et le BNA publié. Alors que, lorsque le résultat publié est équivalent aux prévisions, le cours de l'action augmente dans 67% des cas ; il chute dans 33% des cas.

(4) Parson Consulting - Etude Hits & Misses 2005

faites en m-1. Auparavant, avec Excel, il nous fallait attendre jusqu'au 10-12 du mois pour établir ces écarts. Enfin, en terme d'utilisation, trois jours ont été nécessaires pour le paramétrage ; et le même temps pour le mettre en place dans chacune des filiales ». Un seul regret aujourd'hui, que le fournisseur du logiciel ne propose pas encore tous les modules (la gestion des interco par exemple) qui pourraient être utiles à l'entreprise. Mais un partenariat est déjà prévu avec CashSolve pour le développement de ce module.

Chez France Telecom, les prévisions sont à la base de toutes les opérations de trésorerie. Raffi Basmadjian, Trésorier adjoint, explique : « chaque jour, nous établissons une prévision à cinq jours glissants, par compte bancaire et par entité. Il s'agit d'une prévision très détaillée que nous publions quotidiennement. De plus, chaque vendredi nous recevons également les prévisions à six semaines de nos filiales. Une dernière couche est ajoutée avec les prévisions à douze mois envoyées par les filiales, le dernier jour ouvrable de chaque mois ».

Yves Desagneaux, Directeur Financement et Trésorerie d'Alstom Power Conversion (une ex division du groupe Alstom, vendue en novembre dernier au fonds d'investissement Barclays Private Equity et qui va prochainement changer de nom) a pris ses fonctions en juin 2005. Ce groupe, spécialisé dans l'ingénierie et la conception de systèmes de propulsion électrique pour les navires et l'industrie, réalise un chiffre d'affaires de 600 millions d'euros et compte une dizaine de filiales dans le monde. Il reconnaît que tout était à faire. « Je suis pratiquement parti d'une feuille blanche, dit-il. Dans un premier temps, pour gérer la trésorerie quotidienne, j'ai acquis le logiciel Kyriba, actuellement installé seulement au siège et bientôt dans les filiales qui aujourd'hui utilisent encore les tableurs. Pour moi, déterminer le solde de trésorerie chaque jour, c'est pratiquement une prévision, puisque nous n'avons pas le jour même l'ensemble des flux bancaires réels. » Dans l'attente du déploiement de Kyriba dans toutes les filiales, des prévisions de trésorerie hebdomadaires viennent d'être mises en place : toutes les filiales lui envoient tous les jeudis les prévisions sur Excel pour la semaine suivante, ainsi qu'une actualisation quotidienne pour connaître la position réelle journalière. Le logiciel Cartesis Magnitude qui vient d'être mis en place pour le contrôle de gestion sera prochainement utilisé pour les prévisions de trésorerie à trois mois, réactualisées mensuellement par les filiales. « En fait, ajoute Yves Desagneaux, nous allons combiner les deux logiciels; Magnitude pour les prévisions à trois mois et Kyriba pour la détermination du réel mensuel et l'analyse des écarts prévisions/réalisations. »

Chez Clarins, Franck Evrard, trésorier Groupe France est très affirmatif : « les prévisions sont d'autant plus utiles que le cycle d'activité est récurrent, nous permettant ainsi d'ajuster au mieux nos besoins à court terme. Faire des prévisions à court terme nous prend peu de temps : dès que la comptabilisation au quotidien est faite, nous interfaçons le tout dans notre logiciel de trésorerie XRT- Universe qui a été paramétré en conséquence. Le tout étant totalement automatisé. Pour le moyen et long terme, l'analyse budgétaire de trésorerie sera trimestrielle/semestrielle et annuelle, nous rapprocherons nos réalisations de trésorerie aux prévisions budgétaires pour interprétation des écarts. Cette analyse est faite par société, puis consolidée ».

Interrogé sur la fiabilité des prévisions et d'éventuelles surprises lors de la réalisation, il précise : « en trésorerie, s'il y a des surprises, elles seront toujours désagréables, car plus on sera éloigné de la prévision, plus on aura, ou bien trop tiré, ou bien trop emprunté. Chez Clarins, nous avons rarement ce type de désagrément du fait de la maîtrise de nos encaissements et décaissements ».

Les prévisions sont-elles toujours utiles ?

A côté des inconditionnels de la prévision, quelques trésoriers de grands groupes sont de plus en plus sceptiques ; c'est le cas chez LVMH et Alstom.

« Si les prévisions sont nécessaires dans une période de cash tendue, constate Philippe Colin, Directeur des Financements et Trésorerie de LVMH, elles le deviennent moins lorsque le cash est plus généreux ; c'est ce que nous expérimentons. Le Groupe ne fait aucune prévision à deux semaines. Pour moi, ce qui est intéressant, ce sont les prévisions annuelles mensualisées, voire dorénavant trimestrialisées, parce qu'elles permettent de prévoir un atterrissage de la dette à fin d'année ainsi que son évolution au cours de l'année. » Il estime que l'important n'est pas que les réalisations soient proches des prévisions, mais plutôt qu'il ait la capacité d'expliquer un écart entre une réalisation et une prévision.

Une démarche qui a évolué au cours des six, sept dernières années. A cette époque-là, la trésorerie utilisait surtout des tableurs ; dans un deuxième temps, les prévisions ont été mises en place et sont devenues très fines. Depuis un an, Philippe Colin a donc privilégié la prévision à moyen terme et la trésorerie fait évoluer son outil, développé en interne, afin de ne suivre mensuellement que les positions de trésorerie agrégées de l'ensemble du Groupe. Il complète : « au niveau Groupe, les prévisions de trésorerie ne sont plus considérées comme indispensables, ce qui n'empêche qu'elles peuvent le rester au niveau d'un business opé-

rationnel. En fait, pour moi, une prévision/réalisation de trésorerie doit être utilisée comme un simple indicateur avancé, puisqu'il ne s'agit pas d'un élément audité, que l'on peut présenter à la communauté financière. En revanche, le Groupe a dorénavant opté pour un suivi comptable trimestrialisé de son cash, via la méthode indirecte, avec un focus particulier sur certains indicateurs de type stocks, DSO,... tout en conservant un suivi mensuel de l'évolution de sa dette ».

Chez Alstom, Xavier Langlois d'Estaintot a un point de vue encore plus définitif, puisque depuis le début du mois de janvier 2006, le groupe a décidé de demander à ses filiales d'arrêter de faire des prévisions de trésorerie. Il explique : « nous avons pris cette décision, parce que nos unités n'utilisaient pas pour elles-mêmes ces chiffres et que nous n'avions donc pas réussi à obtenir une qualité et une fiabilité des prévisions suffisantes pour les utiliser dans la gestion de trésorerie au quotidien. Le cash étant néanmoins un indicateur absolument majeur chez Alstom, en concertation avec les principaux secteurs d'activité, nous avons remplacé ces prévisions de trésorerie par les reportings qu'utilisent nos divers business en matière de cash : ils font des prévisions de cash-flow (d'un mois à trois ans), ce qui nous permet de prévoir l'évolution de notre cash, de nos besoins de financement et de notre dette. La qualité d'information et les explications des écarts entre les prévisions et les réalisations sont bien meilleures et, *in fine*, plus utiles et utilisables. Une décision prise après un constat clair : la remontée d'informations ne collait pas à la structure opérationnelle et les chiffres n'étaient donc pas très fiables ; les patrons financiers des secteurs ne les suivaient pas. Aujourd'hui, suivant les

mêmes éléments que nos secteurs d'activité sur le sujet du cash, nous avons un bien meilleur dialogue ».

Cette désaffectation de certains, n'empêche pas les éditeurs de logiciels de proposer diverses solutions, pour établir les prévisions ou de les gérer. Qu'il s'agisse de Sungard, Trema, Reuters, XRT, Sage, Kyriba... et quelques autres, les offres sont nombreuses pour simplifier la tâche des trésoriers et leur éviter les opérations fastidieuses. Il est vrai que lorsqu'un groupe compte de nombreuses filiales, les opérations de « copier coller » pour consolider les prévisions de ces filiales prennent beaucoup de temps. Il semblerait qu'aujourd'hui, la demande soit la plus forte pour des systèmes de prévisions à dix/treize semaines et, plus particulièrement, la fourniture d'un outil capable d'intégrer également les prévisions des filiales.

« Le plus important n'est pas dans l'outil, affirme toutefois Rémi Rodier, Trésorier Groupe de Leroy-Merlin, mais dans le degré d'implication des interlocuteurs de filiales en charge de remonter l'information. Une chose est certaine : l'information de qualité provient systématiquement des filiales qui utilisent le reporting comme outil de pilotage pour elles-mêmes. Si tel n'est pas le cas, il appartient d'abord au groupe de reconsidérer sa capacité à animer ses filiales sur le sujet. Gagner, c'est savoir rendre les filiales clientes de leur propre production d'informations. Les outils suivront et ne nous trompons pas sur celui qu'il convient de valoriser : le trésorier et non ses outils ! ».

Sophie Rack

Trois questions à :

Philippe Hélaïne, directeur des financements et de la trésorerie Groupe Vedior France

● Pourquoi avez-vous mis en place des modèles de prévisions ?

Vedior, leader mondial du recrutement et travail temporaire a une activité très fortement corrélée avec le Produit Intérieur Brut, avec une forte spécialisation et une culture de marques. Il s'agit notamment de VediorBis, Expectra, L'Appel Medical en France (CA de 2,9 milliards et 86 millions d'EBIT en 2004). Aussi, depuis 2003, nous avons construit des modèles de prévisions

d'activité à moyen terme, de manière à anticiper l'évolution du BFR et optimiser notre cash management.

Notre suivi quotidien du cash-flow a été intégré au système d'information. A cet effet, nous avons consulté les principaux éditeurs de logiciels de trésorerie et pilotage de la performance, dans le cadre d'un appel d'offres. La



modélisation développée repose sur des données mensuelles corrigées des jours ouvrés. Les techniques sont relativement simples à mettre en œuvre grâce aux outils statistiques disponibles (modèles SARIMA avec lissage) et donnent de bons résultats à court/moyen terme.

La solution budgétaire retenue associe deux modes de représentation : un budget en date d'opération et un budget en date de valeur (*financial cash-flow forecast*), ainsi qu'une bibliothèque d'états permettant soit de consolider la position cash, soit d'analyser un poste budgétaire ou de procéder à une analyse d'écarts, en lien avec le réalisé quotidien.

● **Comment avez-vous choisi les éditeurs de logiciels ?**

Nous avons lancé une consultation auprès de neuf éditeurs présélectionnés, pour la refonte et l'évolution du système d'information de trésorerie centralisé. Parmi les nouvelles fonctionnalités à valeur ajoutée, nous souhaitons pouvoir élaborer un budget de trésorerie quotidien sur douze mois glissants en date de valeur et date d'opération, offrant des fonctionnalités de duplication, simulation et historisation des versions, associé au reporting comptable IFRS. Le projet devait aussi permettre de faire évoluer l'architecture technique dans un contexte de sécurisation et de plan de continuité d'activité (site de secours).

Cette large consultation a permis d'obtenir un panel de solutions diversifié et concurrentiel.

Editeurs présélectionnés	Solution proposée
CODA	NR
DECISIONNEL	Développement ESSBASE
DIMO GESTION	GEC V9.11B
JGC CONSULTANTS	CashSolve
KYRIBA + SUMMIT	Kyriba 4.1 Intranet + Summit ASP
PEOPLESOFT	NR
SAGE	NR
REUTERS	KTP 4.2
XRT	XRT Universe 1.8 / 2

NR : Non Réponse à l'appel d'offres

En matière de budget de trésorerie et prévisions, de grandes disparités ont été constatées à la fois en terme de couverture fonctionnelle et de tarification, les offres allant du simple au quadruple. Compte tenu des résultats, il devenait nécessaire de procéder à des développements spécifiques dans le cadre d'un véritable partenariat. L'éditeur accepterait-il de faire évoluer sa solution en mutualisant les coûts avec des délais acceptables ?

● **Quel a été le résultat de la consultation ?**

A l'issue du traitement des réponses, nous avons retenu trois éditeurs en « short-list » : REUTERS et XRT sur le périmètre global, JGC Consultants pour une solution dédiée au budget de trésorerie et prévisions. Puis nous leur avons demandé de réaliser des cas de tests fonctionnels dans un environnement représentatif de la structure et des opérations traitées par Vedior France. Afin d'assurer le bon déroulement de la mise en production, les conditions de recette ont été définies lors de la conclusion du contrat. Les responsabilités et engagements de chaque partie contractante (niveau d'anomalies, conditions de maintenance des développements spécifiques...) ont été spécifiés pour cadrer les relations durant le déploiement et lors de la recette. Pour cela des avenants ont été ajoutés aux différents contrats standards.

Je retiendrai principalement quatre points :

- la priorité au « cash », aux prévisions et reporting associé doit être portée par le management et accompagnée d'une politique globale d'optimisation qui associe tant l'organisation que le réseau et son système d'information. Ses résultats peuvent accompagner formidablement le développement du groupe ;
- comme l'a montré cet appel d'offres, le rapport couverture fonctionnelle/prix reste extrêmement hétérogène, le prix pouvant varier du simple au quadruple, avec des prérequis et une démarche structurée ;
- pour répondre à nos besoins, nous avons retenu une solution mixte (XRT Universe & JGC CashSolve) avec une véritable démarche de partenariat, impliquant des développements complémentaires à l'offre initiale ;
- enfin, la spécification par « module fonctionnel » a permis d'associer l'ensemble des utilisateurs et intervenants de manière à optimiser le système d'information, et garantir la réussite du projet. ●