

Gestion du BFR - Casino sécurise ses stocks grâce à un programme de financement



Afin notamment d'éviter des pénuries de produits dans ses rayons, Casino a choisi d'accroître certains de ses stocks stratégiques. Pour les financer, l'enseigne de grande distribution a déployé un programme dédié.

Eviter la présence de rayons vides dans ses magasins, tout en affectant le moins possible le pouvoir d'achat de ses clients en sécurisant ses achats aux meilleurs tarifs. Animé par ce double objectif, Casino a pris la décision, l'an dernier, d'accroître une partie de ses stocks. « Au lieu de détenir l'équivalent de deux semaines de stocks pour certaines familles de produits stratégiques, l'idée était de passer à deux mois, voire davantage, afin de lutter contre le risque de pénurie et d'envolée des prix », explique Stéphane Van Box Som, directeur financier adjoint de Casino.

Deux investisseurs concernés

Au-delà des problématiques qu'elle entraînait sur un plan logistique, cette décision allait mécaniquement se traduire par une augmentation du besoin en fonds du roulement du groupe, le tout dans une période marquée par une remontée significative des taux d'intérêt. Recourant déjà à des lignes bancaires pour financer ce dernier, le groupe a donc cherché à diversifier ses sources de financement. « Pour

faire face, nous nous sommes intéressés au financement sur stocks, qui, à l'image notamment de l'affacturage inversé, est d'actualité », poursuit Stéphane Van Box Som. Si ce type de montages peut avoir une portée déconsolidante, ce n'était pas le but visé par le distributeur, qui ne voyait dans cette solution qu'un instrument de gestion financière, destiné à assurer sa liquidité.

La direction financière du groupe s'est alors rapprochée de la société Chetwode, spécialisée dans les solutions de financement alternatif pour l'industrie, qu'elle connaissait par ailleurs pour avoir déjà recouru à ses services pour des projets de financement sur équipements

et de financement des ventes. Rapidement, deux investisseurs avec lesquels Chetwode travaille régulièrement, l'un français, l'autre britannique, ont mani-

festé un intérêt de principe. A partir de là, Casino a commencé par définir les familles de produits susceptibles de faire partie du futur programme de financement sur stocks. Se sont ensuivis un travail d'évaluation de ces produits - Chetwode travaille

en partenariat avec Actene, un cabinet de conseil spécialiste de la mobilisation des stocks -, puis la validation de cette liste par les deux investisseurs concer-

Casino est tenu d'envoyer aux investisseurs un reporting indiquant l'évolution des stocks, leur valeur et les marchandises qu'il projette d'acheter dans les semaines qui suivent.



« A la demande de Casino, un special purpose vehicle (SPV) achète directement les marchandises souhaitées. Ces achats sont financés par des émissions obligataires, que souscrivent deux investisseurs. »

Simon Hamilton, managing director, Chetwode

fonds a toutefois la possibilité de refuser –, décrit Simon Hamilton, managing director de Chetwode. Ces achats sont financés par des émissions obligataires, que souscrivent les deux investisseurs. » Casino dispose ensuite de trois mois pour racheter ces stocks.

Plus onéreux qu'un financement bancaire

Entre les discussions préliminaires et la mise en place effective de cette source de financement, trois mois seulement ont été nécessaires. « Même si la constitution du SPV a impliqué l'intervention d'avocats pour organiser le cadre contractuel, le chantier a été relativement simple à mettre en œuvre, indique Stéphane Van Box Som. Au final, le point le plus complexe a été d'organiser les flux logistiques pour accompagner ces stockages stratégiques. » Portant sur « plusieurs dizaines

Aucune incidence comptable

● La mise en place d'un programme de financement sur stocks peut revêtir aussi un avantage d'ordre comptable. « Dans la mesure où ces stocks appartiennent légalement à un tiers au moment de leur achat, cela pourrait, dans certaines circonstances, permettre à la société de les sortir totalement de son bilan », explique Simon Hamilton, de Chetwode.

● Cette logique déconsolidante ne s'applique toutefois

pas dans le cas de Casino. « Bien que nous ne soyons pas propriétaires des stocks, nous avons vocation à les racheter dans leur intégralité,

rappelle Stéphane Van Box Som, de Casino. Ce faisant, nous les intégrons bien dans notre bilan, conformément aux règles IFRS. »



Le fait que les stocks appartiennent légalement à un tiers au moment de leur achat peut permettre à une entreprise, dans certaines circonstances, de les sortir totalement de son bilan.

de millions d'euros », ce dispositif est plus onéreux qu'un financement bancaire. Mais son coût, confidentiel, resterait en ligne avec celui d'un financement de marché, selon le responsable financier.

Opérationnel depuis plusieurs mois, ce programme est peu

chronophage en termes de gestion. En effet, le groupe est juste tenu d'envoyer aux investisseurs un reporting indiquant l'évolution des stocks, leur valeur et les marchandises qu'il projette d'acheter dans les semaines qui suivent. Si sa décision n'est pas encore enté-

rinée, la direction financière Casino envisage de conserver cet instrument, même lorsque le problème des pénuries d'approvisionnement sera résolu, ce dans une logique de diversification de ses sources de financement. ■

Arnaud Lefebvre