



Agicap

Enquête

Priorités trésorerie des DAF 2025-2026

Enquête exclusive auprès de plus de 500
directions financières en France, Allemagne,
Royaume-Uni et Italie

À propos de l'enquête

Agicap, en collaboration avec l'institut de sondage Innofact, a mené une enquête ciblant les directions financières de PME (Petites et Moyennes Entreprises) et d'ETI (Entreprises de Taille Intermédiaire) dont le chiffre d'affaires annuel se situe entre 10 millions d'€ et 1 milliard d'€ — un segment souvent sous-représenté dans les études et recherches sectorielles.

Lancée à l'été 2025, l'étude a recueilli les points de vue de 511 répondants dans 4 pays (Royaume-Uni, France, Allemagne, Italie). Les personnes sondées étaient des PDG ou des profils clés du département financier (DAF, Trésorier, Senior FP&A, Responsable comptable). Aucune des directions financières sondées n'est cliente d'Agicap.

L'enquête, conçue par Agicap, s'est concentrée sur les priorités liées à la trésorerie de ces entreprises ainsi que sur les principaux défis identifiés par les équipes financières.

À propos d'Agicap

Fondé à Lyon en 2016, Agicap a développé une **solution de gestion de trésorerie nouvelle génération**, proposant une offre de TMS - Treasury Management System (communication bancaire, équilibrages de trésorerie, prévisions de trésorerie) augmentée par des solutions concrètes d'amélioration de la performance cash de l'entreprise : dématérialisation des factures fournisseurs, recouvrement des créances clients, gestion des cartes d'entreprise, etc.

Avec plus de **8 000 clients en Europe**, Agicap permet aux PME et ETI d'atteindre l'excellence opérationnelle et de maintenir une culture de performance en matière de trésorerie.

Pour en savoir plus : www.agicap.com/fr/

Table des matières

Introduction

Chapitre 1 : quelles sont les principales priorités sélectionnées par les directions financières sondées ?

Chapitre 2 : quels leviers d'action sont privilégiés par les entreprises sondées pour faire face au contexte actuel ?

Chapitre 3 : quels sont les principaux obstacles que rencontrent les DAF sondés ?

Conclusion

Annexes

Augmenter les revenus financiers

est la priorité n°1 des entreprises européennes

Seulement 20%

des entreprises européennes ont priorisé des investissements stratégiques (CAPEX, M&A, R&D...)

95%

des DAF ne sont pas satisfaits de leurs processus actuels de gestion de trésorerie

1/3

des entreprises européennes se concentreront sur l'amélioration de leurs prévisions de trésorerie

44%

des entreprises européennes déclarent subir des charges financières excessivement élevées

25%

des entreprises européennes ont priorisé l'amélioration de leur gestion des risques (risque de change et taux)

Introduction

La gestion de trésorerie a un impact décisif pour une entreprise car elle est un **prérequis** pour soutenir sa croissance et garantir sa liquidité. Toutefois, il s'agit d'un domaine complexe comportant de multiples facteurs (poste fournisseurs, poste clients, précision des prévisions, données bancaires ...) à vérifier en continu.

Ces éléments étant interdépendants, chaque décision est un **exercice d'équilibrage** : par exemple, une politique de remises en échange de paiements anticipés améliore le DSO, mais réduit la marge et la liquidité, risquant de compromettre le règlement des échéances futures.

Ainsi, choisir les principales priorités sur lesquelles son département financier doit se concentrer est une décision difficile pour tout DAF d'ETI, compte tenu des contraintes humaines et budgétaires.

"Et si vous aviez traité cet autre problème ?", "Ce sujet n'est-il pas plus simple à résoudre ?" sont des questions légitimes de la part des autres membres du comité exécutif auxquelles vous devrez préparer vos réponses.

Face à l'incertitude accrue qui pèse sur vos tâches quotidiennes, il peut sembler difficile de 1) **évaluer l'impact** de chaque sujet, 2) **prioriser les actions** en arbitrant entre des intérêts parfois divergents et 3) **garantir l'exécution** en s'appuyant sur les outils et données disponibles au sein de votre département financier.

C'est précisément l'objectif de cette enquête : vous aider à comparer vos choix stratégiques à ceux de vos pairs et vérifier si les obstacles rencontrés sont spécifiques à votre entreprise ou partagés par la majorité des DAF.

Forts de notre expérience auprès de plus de 8 000 clients ayant résolu leur "cashflow chaos", nous avons identifié les 16 défis les plus courants auxquels les dirigeants financiers sont confrontés pour optimiser leur gestion de trésorerie. Ce sont ces 16 priorités que nous avons soumises aux sondés pour les classer.

Chapitre 1

Coincés entre **incertitude économique** et **taux d'intérêt en baisse**, les entreprises ont privilégié des **mesures attentistes**



Point de contexte:

L'enquête a été lancée quelques semaines après les annonces du « *Liberation Day* » de l'administration Trump

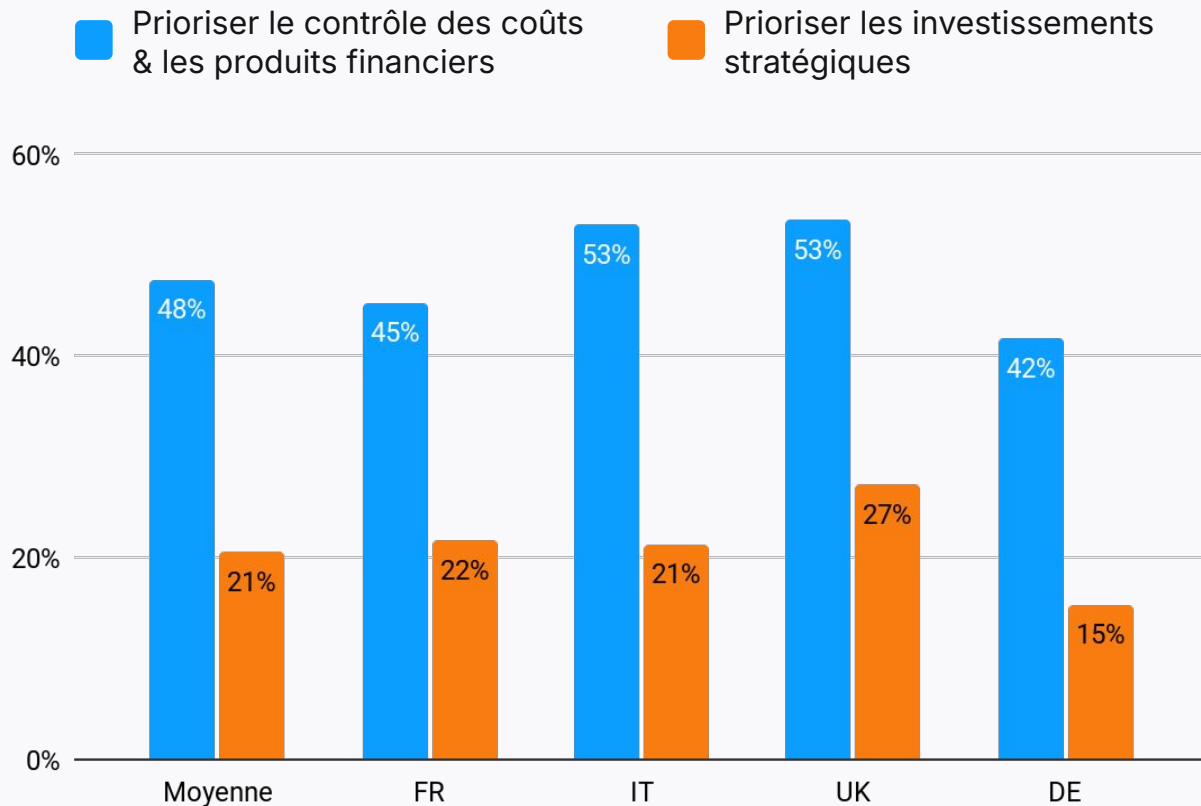
Seule 1 entreprise française sur 5 a priorisé des investissements stratégiques pour 2025-2026

Ces investissements stratégiques - qui englobent les dépenses de CAPEX, les fusions-acquisitions, la R&D ainsi que l'ouverture de nouveaux marchés - sont pourtant les moteurs de la croissance.

Les entreprises ont davantage priorisé le contrôle des coûts ainsi que l'augmentation des produits financiers.

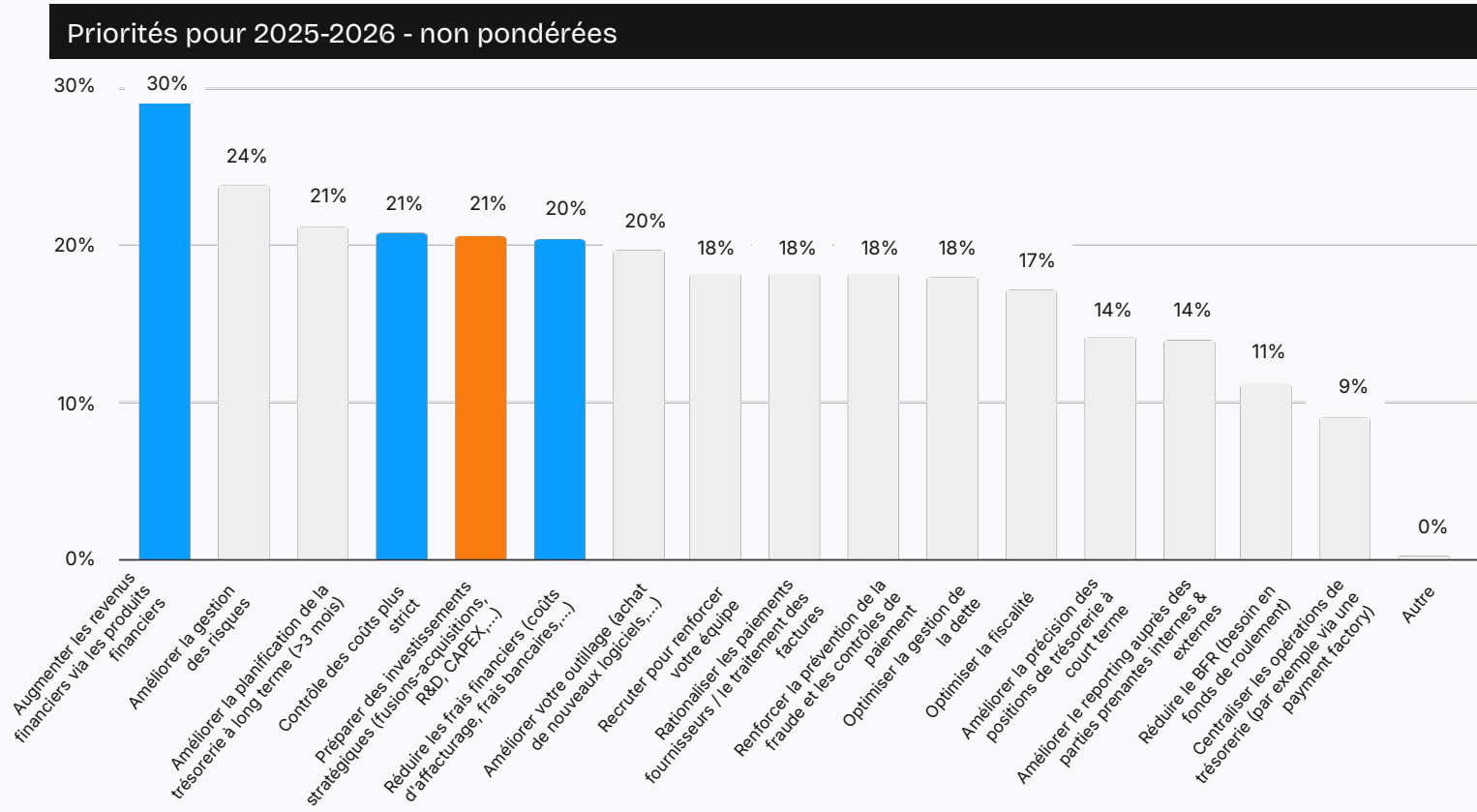
En reportant certaines dépenses, elles sécurisent des liquidités immédiates, qu'elles réallouent vers des actifs moins risqués en attendant une amélioration de la conjoncture.

Priorités pour 2025-2026 - non pondérées



"Préparer des investissements stratégiques" n'est que la 5ème priorité des entreprises européennes -

derrière l'augmentation des produits financiers & un contrôle des coûts plus strict. Fait intéressant, la 6ème priorité porte également sur l'optimisation du résultat financier par la réduction des charges financières



« **Mettre en place une politique de contrôle des coûts plus stricte** » devient la 2^{ème} priorité une fois les choix des sondés pondérés.

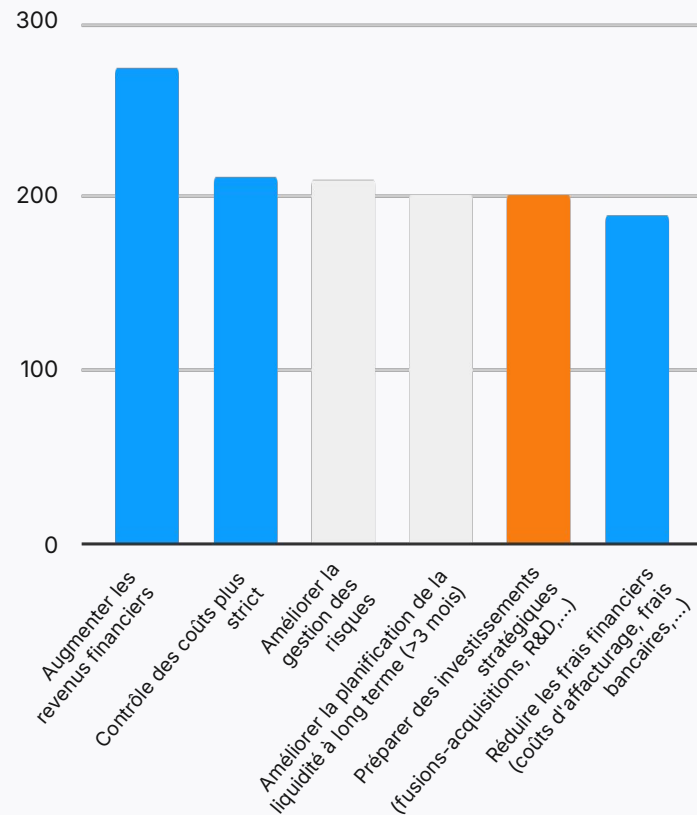
Attribuer un poids aux priorités choisies modifie le Top 6 des priorités.

Notre méthodologie attribue un poids de 3 aux priorités classées par les sondés en 1^{ère} position, 2 aux 2^{ème} et 1 aux 3^{ème}.

Le « Contrôle des coûts plus strict » passe ainsi de la 4^{ème} à la 2^{ème} position, montrant que cette priorité est au cœur des préoccupations des départements financiers.

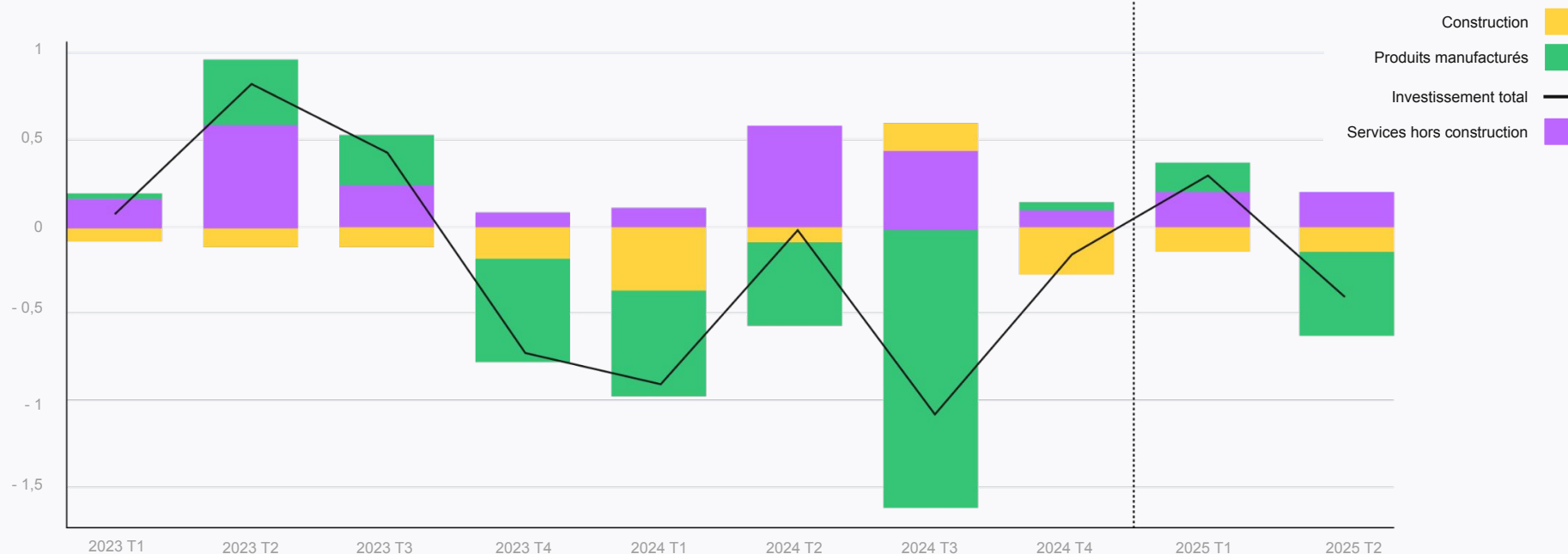
Le reste du Top 6, en revanche, reste inchangé malgré la pondération.

Priorités pour 2025-2026 - Top 6 pondéré



Contributions à l'investissement des entreprises non financières (ENF) par produit

Source : Insee



Cette **position défensive de réduction des dépenses d'investissement** n'est pas nouvelle : les niveaux d'investissement en 2024 et 2023 sont très similaires à ceux de 2025, comme le montrent les variations annuelles marginales des investissements depuis 2023 — moins de 1%.

Variation annuelle des investissements des entreprises non financières (2021-2025)

Source : Insee

	2021	2022	2023	2024	2025 (acquis)
Produits manufacturés (33%)	+13,3%	+0,4%	+3,6%	-5,6%	-3,3%
Construction (25%)	+15,9%	-0,6%	-0,5%	-2,4%	-1,5%
Services hors construction (42%)	+8%	+7,5%	+5,4%	+2,8%	+1,9%
Tous secteurs	+11,4%	+3,3%	+3,1%	-1,6%	-0,8%

Cependant, on observe un contraste marqué avec les niveaux d'investissement de 2021, avant la hausse des prix de l'énergie et la remontée des taux d'intérêt par la Banque centrale européenne (BCE) pour lutter contre la flambée de l'inflation.

Poursuivre la stratégie mise en place en 2023-2024 paraît logique sauf que le contexte actuel est **nettement différent** de celui de 2023-2024, pour **deux raisons**

Les taux d'intérêt ont diminué : Détenir des liquidités est moins rentable

Évolution du taux directeur de la BCE



Source : Banque centrale européenne

Avec une baisse de 200 points de base en un an, la BCE a divisé par deux ses taux directeurs.

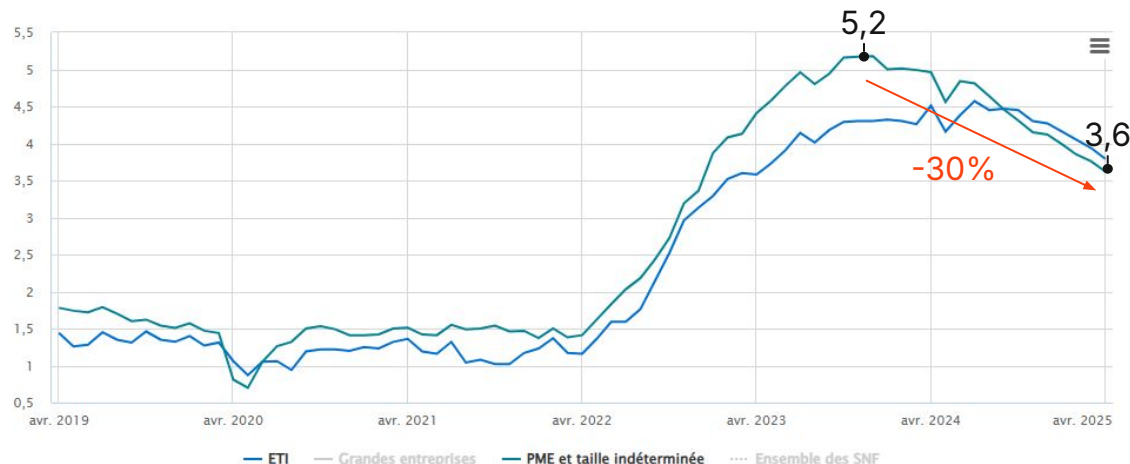
Ce changement majeur impacte directement le rendement des placements de trésorerie à court terme, car **des taux directeurs plus faibles se traduisent par des rendements moindres**.

Les entreprises peuvent **s'adapter en diversifiant** leurs investissements pour atténuer l'impact de ces rendements plus faibles. Cependant, des rendements plus élevés s'accompagnent souvent d'un risque accru ou de périodes de détention plus longues.

Trouver l'équilibre entre liquidité et performance est désormais essentiel. Les directions financières doivent évaluer avec soin l'arbitrage entre accessibilité des fonds et rendement sur leurs investissements de court et moyen termes.

Les taux d'intérêt ont diminué : A court terme, la dette paraît plus accessible

Taux d'intérêt (toutes maturités confondues) par taille d'entreprises (en %)



Source : Banque de France

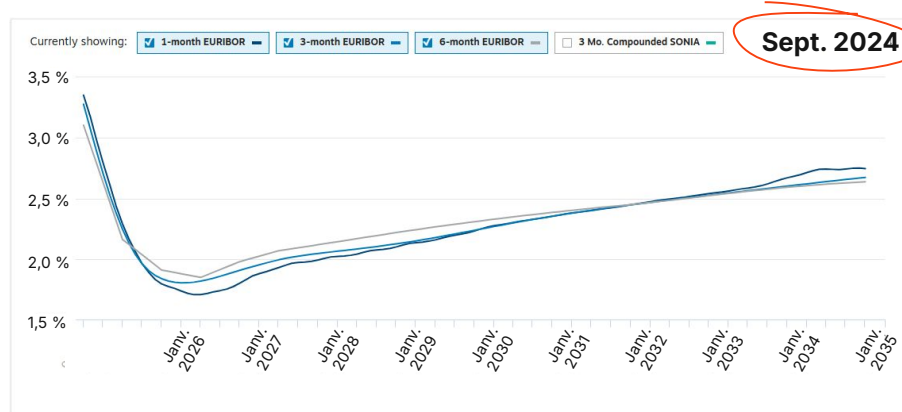
Les récentes baisses du taux directeur de la BCE font diminuer, à court terme, les coûts liés à la dette pour les entreprises.

Les départements financiers considèrent désormais le crédit comme plus accessible, **mais les tendances des taux d'intérêt à long terme restent incertaines.**

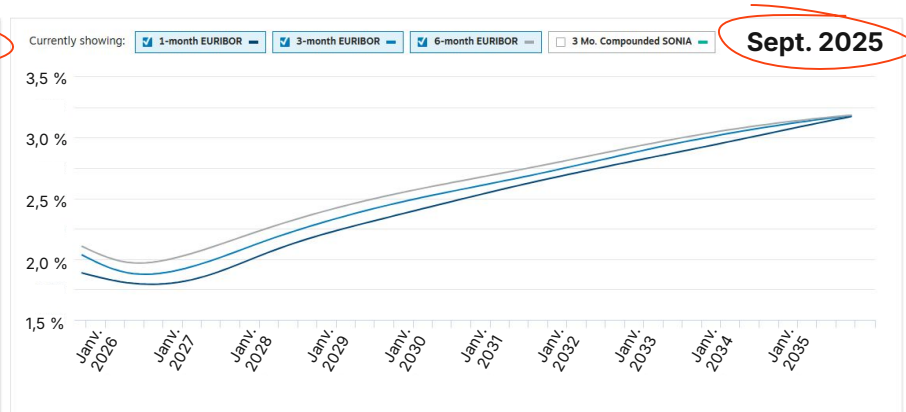
En effet, d'autres facteurs macroéconomiques, comme l'instabilité politique en France, **ont des conséquences directes sur le financement des entreprises** en tirant les taux d'intérêt vers le haut en raison d'un risque perçu comme plus important.

Les taux d'intérêt ont diminué: Le coût du financement restera important

Courbe des taux forward Euribor



Source : Chatham Financial



L'analyse des courbes de taux forward Euribor 2024-2025 montre un consensus concernant une **remontée progressive des taux d'intérêt** après un point bas en 2026.

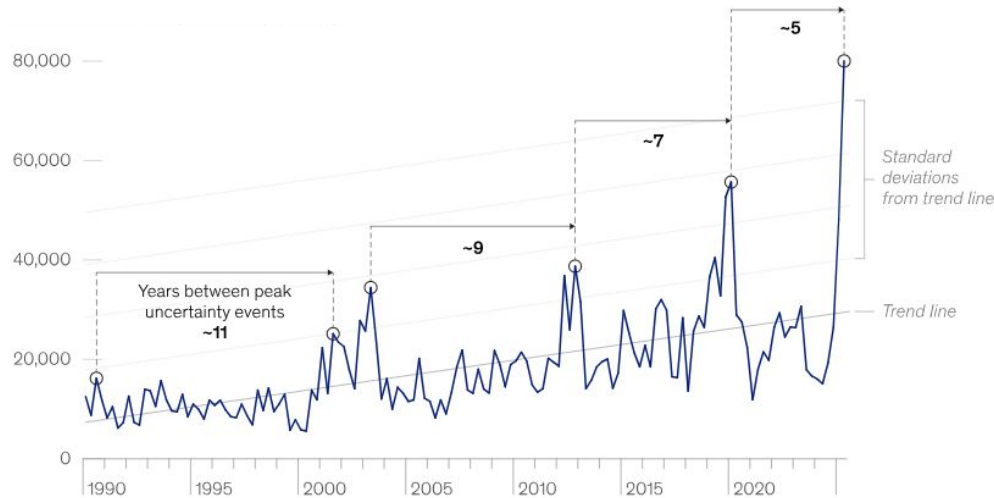
Pour s'y préparer, les entreprises doivent :

- Évaluer l'impact de cette hausse sur le coût de leurs dettes, via des simulations financières.
- Dimensionner leurs besoins de financement afin de sécuriser des conditions de taux avantageuses avant cette tendance haussière.
- Définir une stratégie de couverture pour limiter l'impact de l'augmentation des taux

Les départements financiers sont pris en étau entre des investissements à court terme moins efficaces et un financement toujours coûteux.

Il n'est pas prévu que ce contexte difficile se résolve dans les prochains mois.

World Uncertainty Index, trimestriel



¹Index measures global uncertainty by analyzing country reports from the Economist Intelligence Unit. The chart shows the unbalanced GDP weighted average for 142 countries, as of Q2 2025.
Source: Economist Intelligence Unit World Uncertainty Index; McKinsey analysis

Le World Uncertainty Index (indice mondial d'incertitude), issu d'une analyse textuelle des rapports de l'Economist Intelligence Unit, **mesure l'incertitude dans 143 pays**. Une analyse récente révèle que **les événements à forte incertitude deviennent non seulement plus fréquents mais ont également des impacts économiques plus larges**.

Cette **incertitude accrue explique les primes de risque plus élevées** sur les prêts à long terme, ce qui augmente le coût d'emprunt pour les entreprises. Au-delà du financement, cela **perturbe également les décisions d'investissement, la stabilité des chaînes d'approvisionnement et la planification stratégique globale**.

28 August 2025

EUR 1 = USD 1.1676 +0.0083(+0.7%)

Change from 28 August 2024 to 28 August 2025

Min (13 January 2025)

1.0198

Max (1 July 2025)

1.1810

Average

1.1005

Select: EUR vs. USD

Period: 28/08/2024

29/08/2025

Zoom:

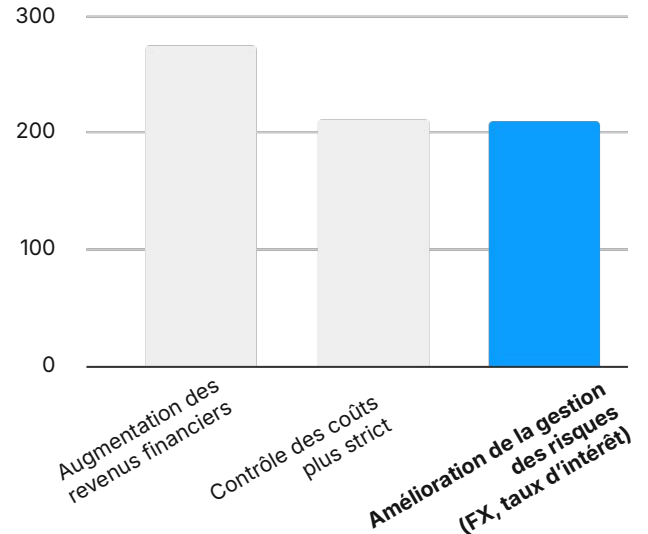
1m

6m

1y

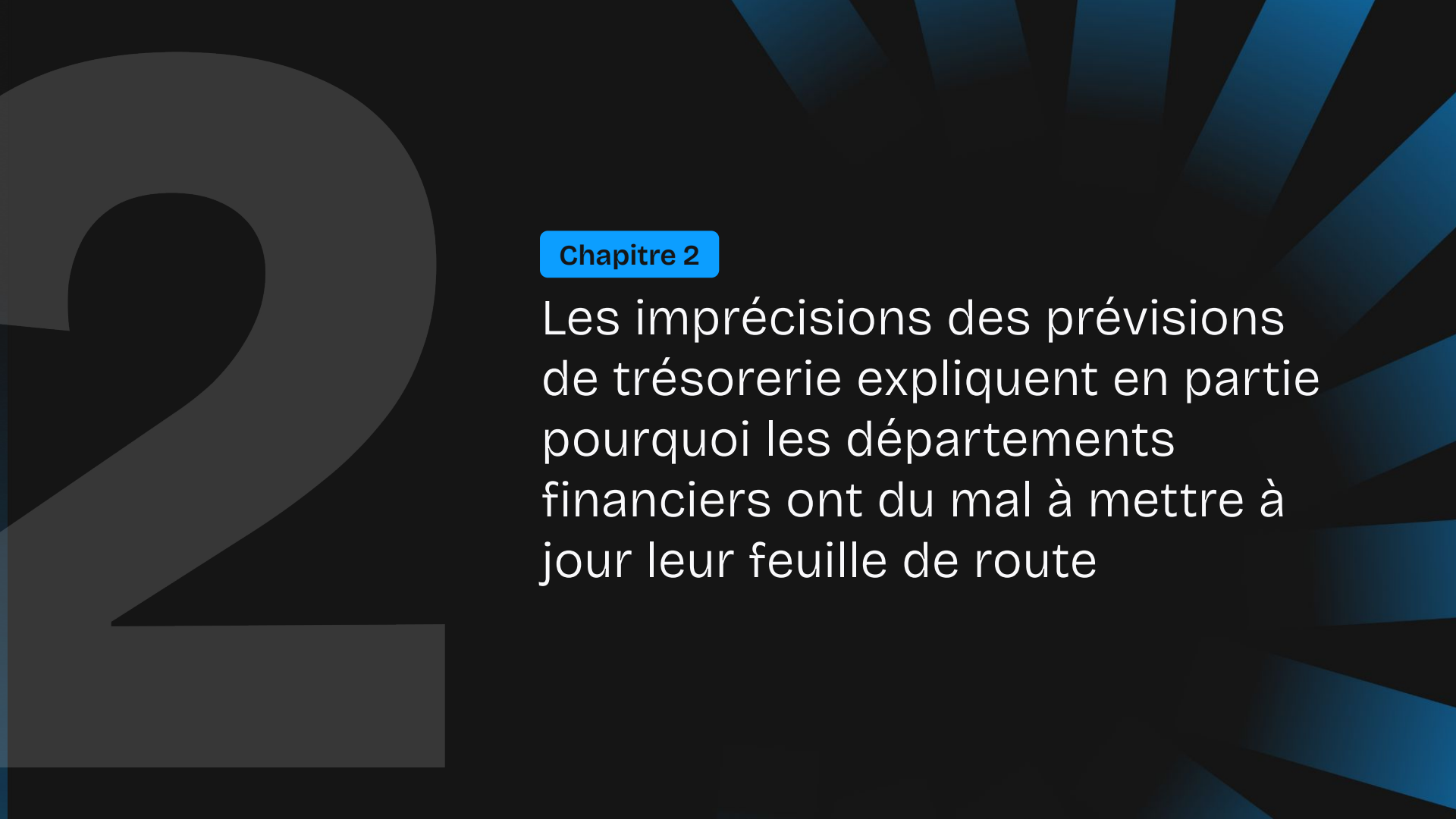
10y

all



Les récents chocs externes ont **accentué la volatilité du couple EUR/USD** rendant presque impossible le choix d'une stratégie de couverture de change adéquate.

Par conséquent, **l'amélioration de la gestion des risques est devenue la troisième priorité** pour les équipes financières européennes, dans le but d'atténuer l'exposition accrue aux risques de change et de se prémunir contre les hausses de taux d'intérêt (voir p. 16).



Chapitre 2

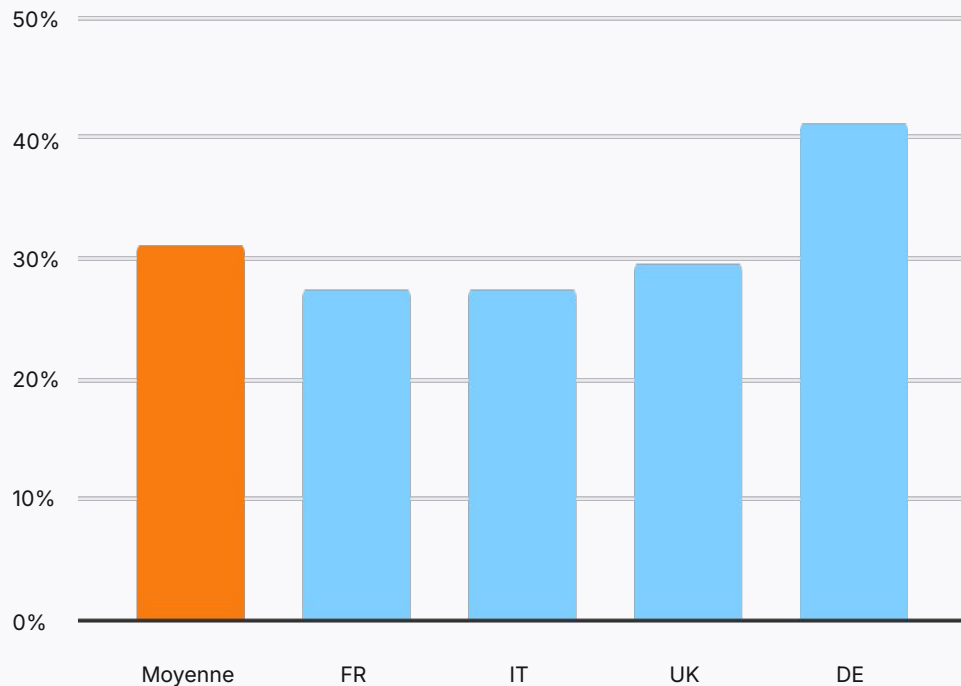
Les imprécisions des prévisions de trésorerie expliquent en partie pourquoi les départements financiers ont du mal à mettre à jour leur feuille de route

1/3 des entreprises européennes se concentreront sur l'amélioration de leurs prévisions

Compte tenu de l'évolution rapide des dynamiques commerciales et du contexte macroéconomique, les entreprises reconnaissent **l'urgence de réviser leurs prévisions financières**.

L'élément clé à évaluer est de savoir si cette révision porte sur les prévisions à long terme (>3 mois) ou à court terme (≤ 3 mois).

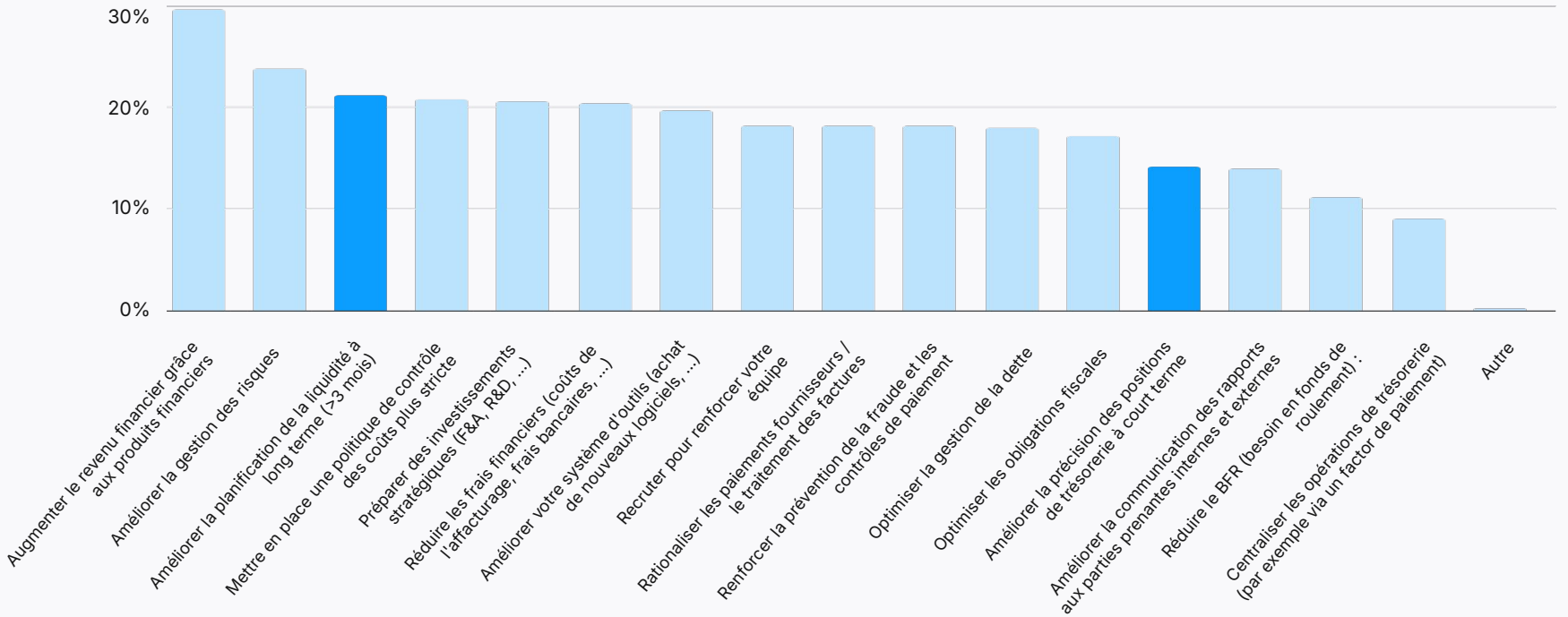
Part des sondés ayant choisi une priorité liée aux prévisions



Lorsqu'elles affinent leurs prévisions, les entreprises européennes **privilégient les projections à long terme (> 3 mois)**.

Ce choix s'explique par un constat simple : les prévisions à long terme sont essentielles pour **évaluer la marge de manœuvre financière et anticiper les besoins de financement**. Dans un contexte actuel de dette coûteuse, dimensionner son besoin et le positionner dans le temps est essentiel pour obtenir des conditions de financement avantageuses.

Priorités pour 2025-2026 - non pondérées



Une enquête précédente a montré que 27% des ETI avaient des prévisions de trésorerie peu fiables avec un écart supérieur à 20%.

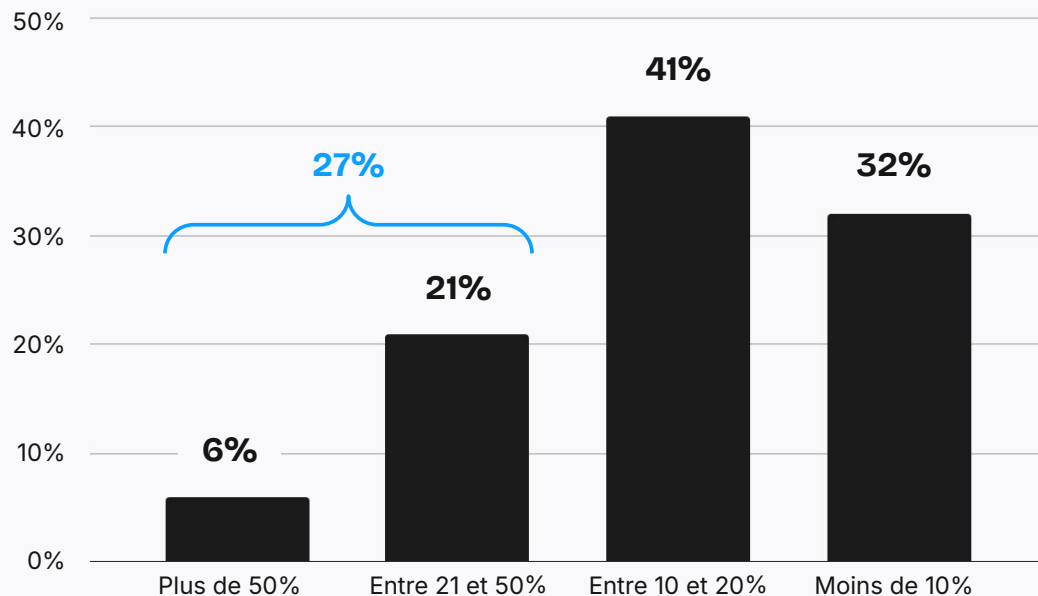
La qualité d'une prévision de trésorerie se mesure avant tout par l'écart entre le solde prévisionnel et le solde réel en fin de période.

Un écart supérieur à 20% peut raisonnablement être considéré comme un indicateur de prévisions de faible qualité.

Les ETI avaient donc déjà des difficultés structurelles avec l'élaboration de leurs prévisions financières.

Cette problématique est devenue plus urgente à mesure que **l'évolution du contexte économique remet en cause les hypothèses** sur lesquelles reposaient initialement leurs projections.

Répartition de la précision des prévisions : % d'entreprises par tranche d'écart



Source : "Panorama ETI 2025 : les défis liés aux prévisions de trésorerie" par Agicap

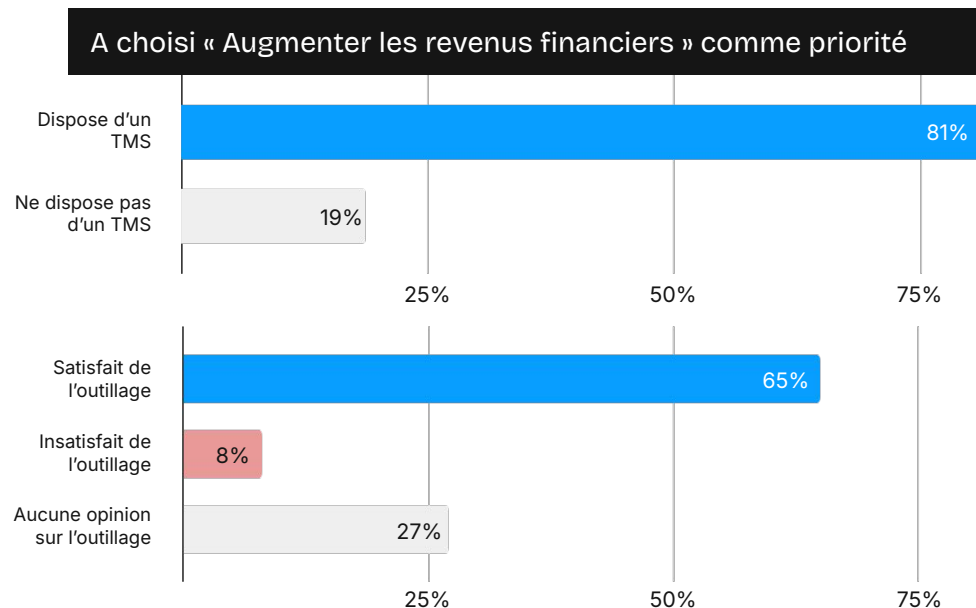
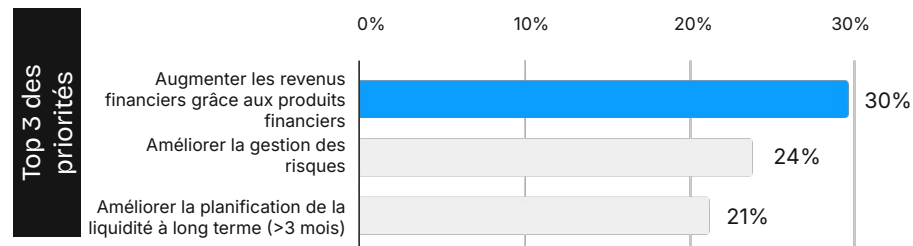
L'enquête montre l'importance cruciale des outils pour pallier les insuffisances des prévisions dans les opérations quotidiennes

Les départements financiers équipés d'un TMS sont deux fois plus susceptibles de prioriser "l'augmentation des revenus financiers", un reflet direct de la manière dont l'outillage oriente la stratégie

Cette corrélation est davantage renforcée par le fait que la grande majorité des entreprises qui privilégient les produits financiers **déclarent un haut niveau de satisfaction** avec leur TMS (logiciel de gestion de trésorerie).

Étant l'une des corrélations les plus fortes de l'enquête, il existe un lien clair entre **certaines priorités à forte valeur ajoutée** - comme l'amélioration du résultat financier via l'augmentation des produits financiers - et **l'équipement avec des outils spécifiques**.

Les TMS sont des outils destinés à améliorer la visibilité des flux de trésorerie, permettant ainsi aux entreprises d'identifier et de mobiliser les excédents de trésorerie sur une période donnée - sans compromettre la liquidité.

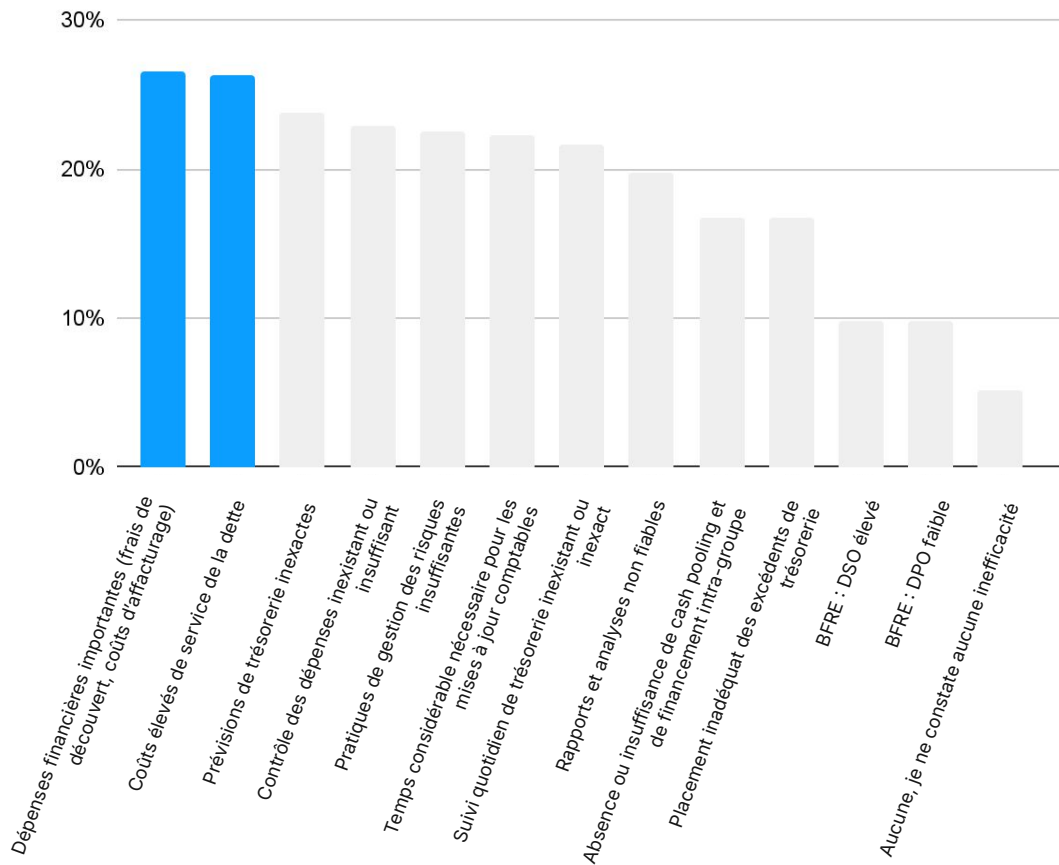


Chapitre 3

95% des DAF ne sont pas satisfaits de leurs processus de trésorerie actuels.

Quels sont les problèmes les plus urgents que les DAF n'arrivent pas encore à résoudre ?

Quelles sont les 3 inefficacités de gestion de trésorerie que vous avez identifiées mais que vous n'avez pas encore pu résoudre ?



44 % des entreprises européennes font face à des frais financiers élevés sans solution en vue

Les deux principaux problèmes des services financiers tournent autour de dépenses financières jugées trop élevées.

Les frais financiers liés aux financements à court terme (frais de découvert, agios, frais et commissions liés à l'affacturage) sont considérés comme **le problème le plus urgent** par les sondés.

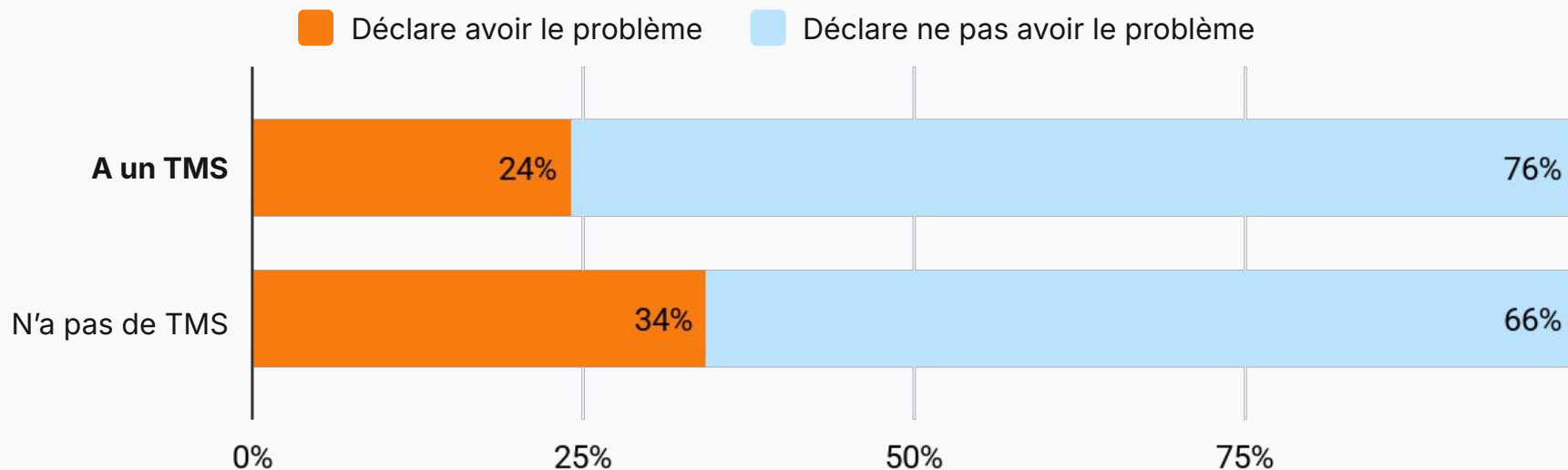
Ces dépenses **érodent directement le résultat net**, ce qui explique pourquoi elles constituent une priorité pour les entreprises.

Pourtant, ces dépenses peuvent être évitées ou réduites grâce à une meilleure anticipation des flux de trésorerie, permettant un dimensionnement plus précis des besoins en fonds de roulement.

L'équipement en outils spécialisés fait à nouveau la différence : il y a plus de 10 points de pourcentage d'écart entre les entreprises équipées d'un TMS et celles qui ne le sont pas lorsqu'il s'agit de déclarer des dépenses financières trop élevées liées au financement court terme (coût de l'affacturage, agios, coût crédit court terme).

Grâce à des prévisions de trésorerie précises et à une centralisation des soldes bancaires, les TMS permettent aux entreprises de réduire leur dépendance aux financements court terme coûteux, en optimisant leur gestion des liquidités.

Problème : Dépenses financières importantes (frais d'affacturage, , frais de découvert, agios)



D'autres facteurs contribuent également aux inefficacités de la gestion de trésorerie

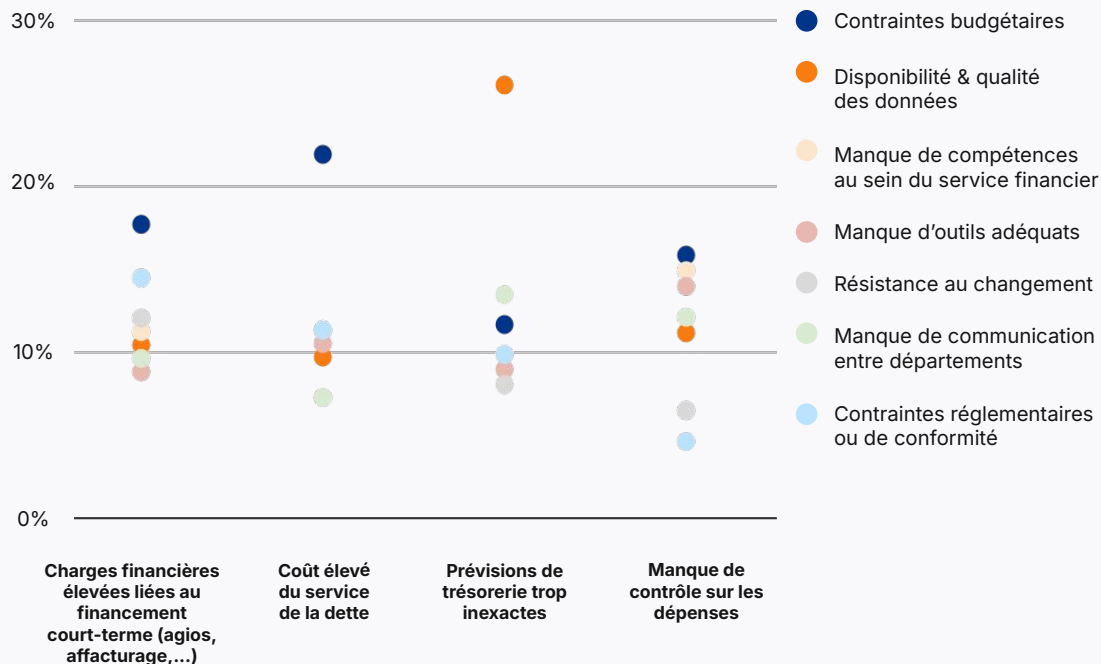
70 % des entreprises européennes citent au moins une des 4 principales inefficacités de gestion de trésorerie ci-contre

Certains défis ont une cause claire :

- **Les contraintes budgétaires** obligent les entreprises à recourir à la dette pour se financer ou se refinancer faute de fonds propres suffisants. Mais cette dette est bien plus coûteuse étant donné les taux actuels, significativement plus élevés comparés à 2012-2022 (cf p.15).
- **L'absence de données fiables et disponibles** nuit aux prévisions de trésorerie, souvent en raison de systèmes fragmentés qui retardent les mises à jour en requérant des exports et un retraitement manuels.

D'autres inefficacités, en revanche, **découlent de plusieurs problèmes interconnectés**.

Raisons indiquées pour le Top 4 des inefficacités



Guide:

Ce graphique montre, pour chaque inefficacité financière identifiée, la raison principale qui empêche les entreprises de la résoudre.

Le graphique est structuré de la façon suivante :

- Colonnes : Inefficacités (ex. : "prévisions de trésorerie trop inexactes").
- Points : Pourcentage de sondés citant une raison spécifique comme obstacle principal à la résolution de l'inefficacité.
Exemple : 26 % des entreprises souffrant de prévisions inexactes incriminent la "disponibilité et qualité des données".

Note : les sondés pouvaient sélectionner pour chaque inefficacité une seule raison parmi les dix proposées.

Conclusion

2023 et 2024 ont constitué une période de taux d'intérêts élevés après plus de 10 ans de taux bas et une flambée de l'inflation en 2022. Cette nouvelle donne **a remodelé les priorités des directions financières** en Europe. Confrontées à ces nouveaux défis, les entreprises ont dû **imposer une discipline financière plus stricte**: contrôle des coûts, optimisation des charges financières et, surtout, gestion proactive de la trésorerie pour générer des revenus additionnels par des placements à court terme et sans risques. Cette rigueur a néanmoins souvent abouti à **une aversion accrue au risque**, limitant les investissements stratégiques au strict nécessaire - parfois au détriment d'opportunités de croissance.

Avec la diminution progressive des taux d'intérêts et la stabilisation de l'inflation s'ouvre une nouvelle phase. Les tactiques utilisées en 2023-2024 sont désormais moins efficaces, mais les bonnes pratiques qu'elles ont inspirées — comme l'identification et l'investissement des excédents de trésorerie sur différentes maturités — méritent d'être conservées.

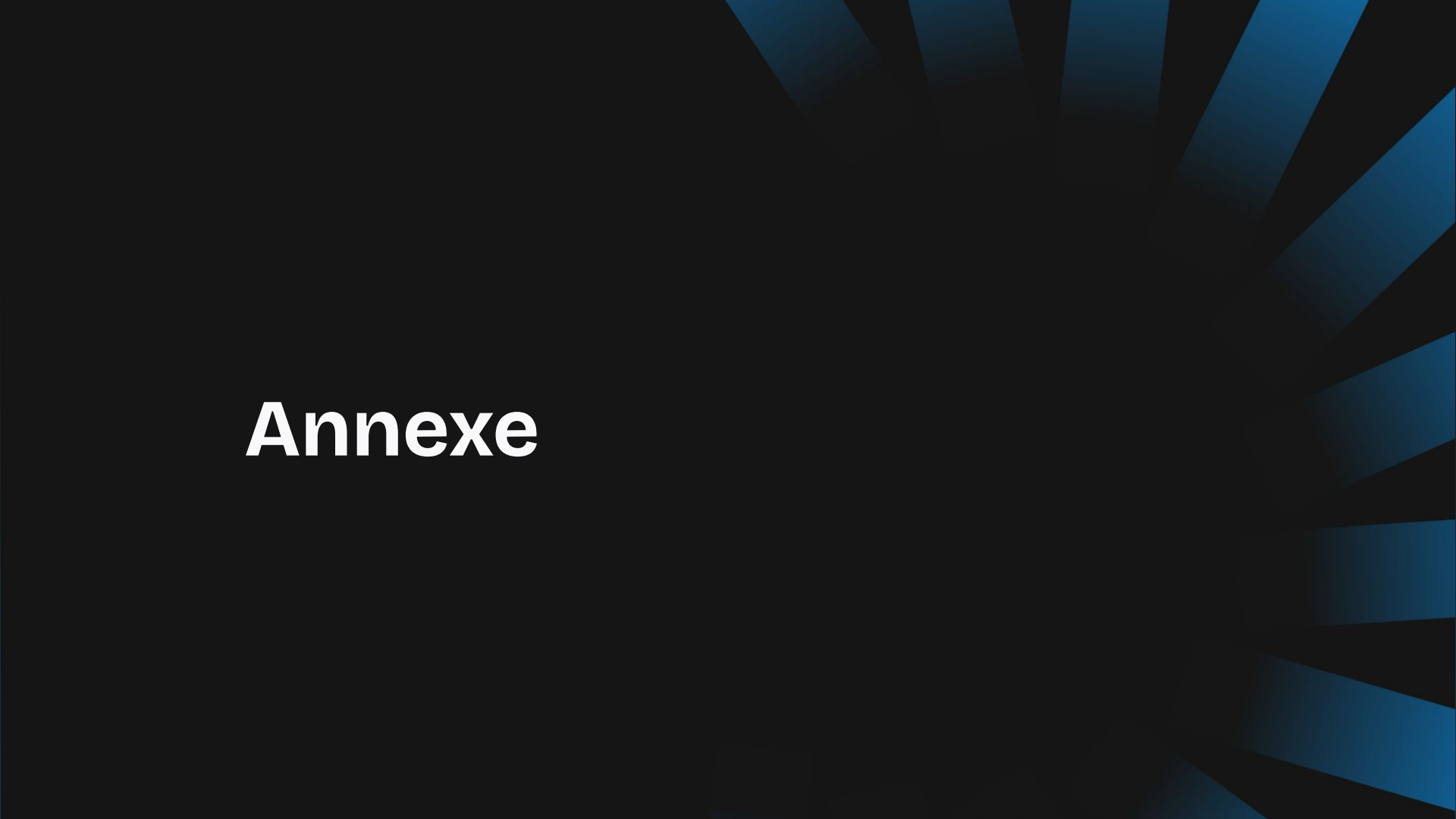
Parallèlement, **l'incertitude subsiste à plusieurs niveaux**: macroéconomique (hausse des droits de douane à l'importation vers les États-Unis et appréciation de l'euro), géopolitique (conflits au Moyen-Orient impactant les prix de l'énergie) et national (ralentissement de la consommation des ménages, instabilité politique). Cette incertitude se traduit par des primes de risque plus élevées, **ce qui maintient des coûts de financement élevés**.

Dans ce contexte, **l'inaction n'est plus une option viable**. Les entreprises capables d'anticiper et d'agir — en allouant leurs ressources à des investissements stratégiques ciblés — ont la possibilité de gagner un **avantage concurrentiel décisif** sur leurs concurrents qui continuent de se concentrer sur le strict contrôle des coûts. Cela nécessite toutefois d'avoir la capacité de **dimensionner les montants requis** pour ce type d'investissement stratégique afin de profiter de conditions aujourd'hui plus avantageuses.

L'étude d'Agicap le confirme : les entreprises savent que la différence réside dans leur capacité à anticiper¹ et s'adapter².

¹« Améliorer la planification de la liquidité à long terme (>3 mois) » figure comme la 3ème priorité la plus choisie

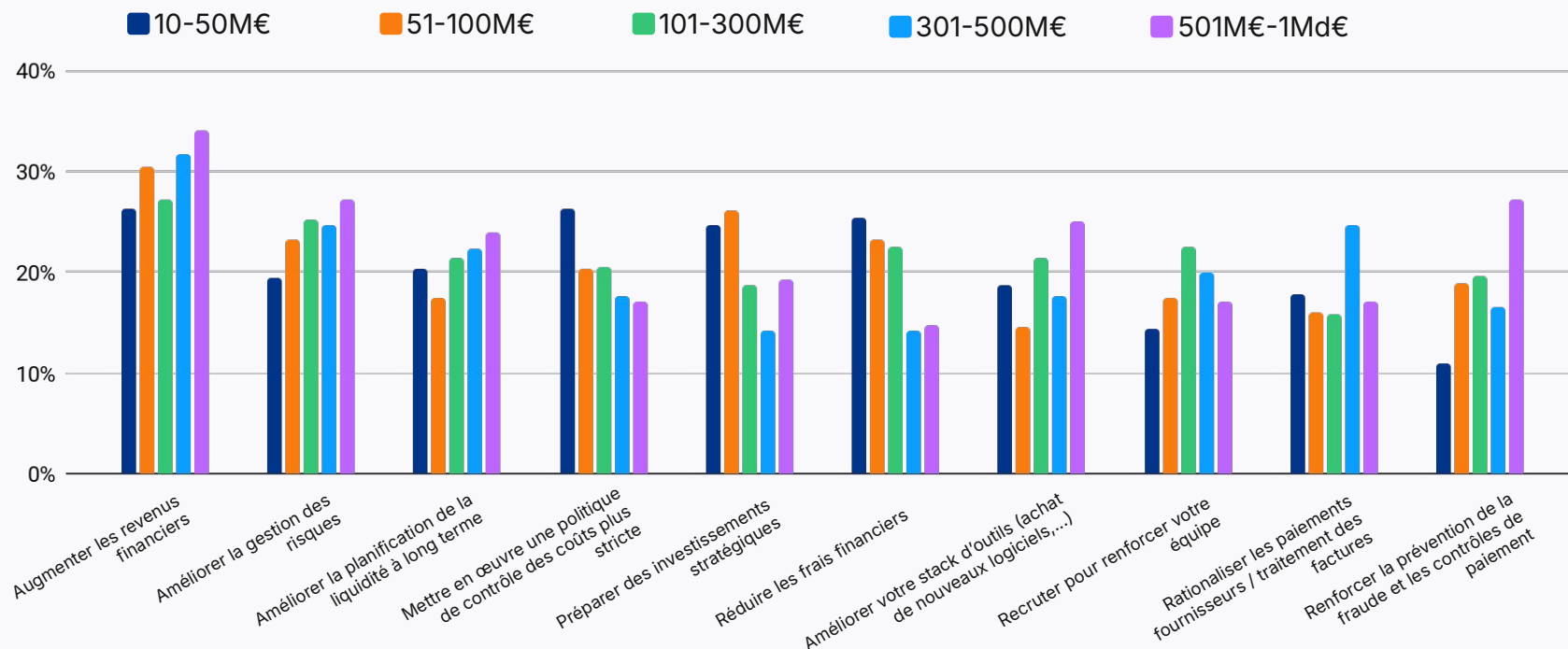
²« Améliorer la gestion des risques » est la 2ème priorité la plus choisie

The background features a series of blue and black geometric shapes, possibly representing a stylized sunburst or a series of radiating lines, creating a dynamic and modern aesthetic.

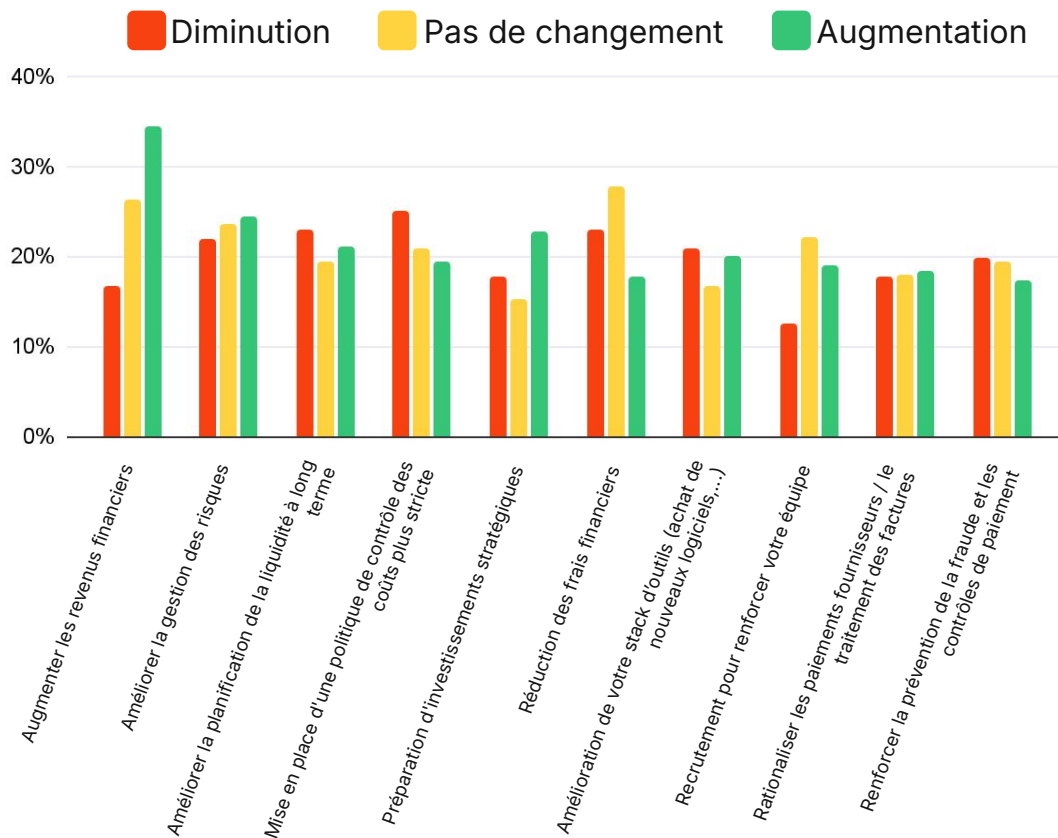
Annexe

Certains facteurs, étonnamment, ont peu d'impact sur les priorités retenues : **le chiffre d'affaires de l'entreprise** n'a qu'une influence limitée sur les principales priorités.

Priorités de trésorerie – non pondérées, par tranche de chiffre d'affaires



Priorités de trésorerie – non pondérées, selon les prévisions de chiffre d'affaires

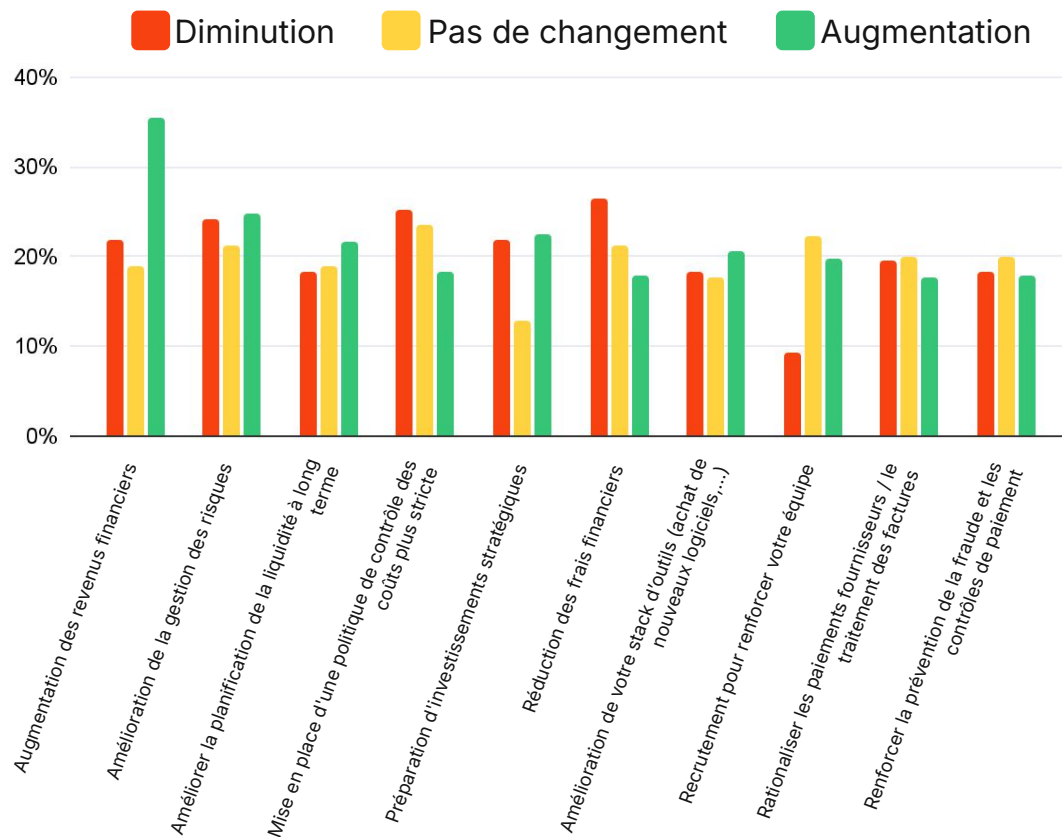


Étonnamment, **les prévisions de chiffre d'affaires** n'exercent qu'une influence limitée sur la plupart des priorités financières.

Leur impact reste ciblé : les entreprises anticipant une baisse de leur chiffre d'affaires adoptent une stratégie plus défensive.

Cette prudence se manifeste par une réduction des recrutements et une conservation des liquidités, au détriment des investissements (y compris les placements), afin d'éviter une tension de trésorerie.

Priorités de trésorerie - non pondérées, selon les attentes de profitabilité



Fait surprenant, **les prévisions de profitabilité** influencent les priorités financières mais uniquement de manière sélective.

- Les entreprises anticipant une hausse du bénéfice net privilégient les placements à court terme pour valoriser leurs excédents de trésorerie, sans pour autant les réinvestir dans des projets stratégiques.
- À l'inverse, celles prévoyant une baisse du bénéfice net adoptent une posture défensive : conservation des liquidités, gel des recrutements et absence d'investissement, y compris sur des placements financiers.

Agicap

[Parcourez notre site web →](#)