



**HOW BELUX CFOS
SECURE CASH FLOW
AND GROWTH
IN A RISKIER WORLD.**

**KEEPING
YOUR
WORLD OPEN.**

ÉDITO

Tensions géopolitiques, fragmentation des chaînes de valeur, volatilité des prix de l'énergie, ralentissement de la demande... **les entreprises belges et luxembourgeoises évoluent dans un environnement où les repères traditionnels du risque crédit sont moins lisibles**, avec des conditions de croissance redessinées.

Dans ce contexte, la Belgique apparaît particulièrement exposée. Son économie ouverte, sa dépendance aux exportations, son rôle logistique central en Europe et la présence de secteurs industriels fortement intégrés aux échanges internationaux rendent les entreprises belges sensibles aux perturbations extérieures — même lointaines. Cette évolution ressort clairement de l'étude exclusive menée par Coface auprès de 40 entreprises belges, puisqu'ils sont 85 % à déclarer déjà subir l'impact de la situation géopolitique sur leurs opérations. Plus encore : près de 70 % observent une détérioration du risque crédit dans leur secteur.

Mais cette étude montre aussi autre chose : les entreprises ne sont pas passives. Elles renforcent leurs dispositifs de surveillance, s'appuient davantage sur les données externes et cherchent à arbitrer plus finement entre sécurisation du cash et maintien de la croissance. Car une question traverse désormais toutes les directions financières : **comment continuer à croître sans créer de nouvelles vulnérabilités ?**

Pour y répondre, ce livre blanc croise trois regards, à retrouver en détail par QR code en dernière page : celui de l'assureur-crédit, celui d'un expert géopolitique et celui d'un risk manager belge confronté au terrain opérationnel quotidien. **Leur constat est unanime : l'incertitude n'est plus une parenthèse ; elle devient une composante structurelle de la décision financière.**

SOMMAIRE

- 4 / **Le risque crédit s'étend à toute la chaîne de valeur**
Enseignement 1
- 5 / **La vigilance progresse plus vite que les pratiques**
Enseignement 2
- 6 / **« Cash is King » : la nouvelle donne de la trésorerie**
Enseignement 3
- 7 / **Les signaux faibles deviennent des actifs de gestion**
Conseil 1
- 8 / **Du monitoring à l'anticipation**
Conseil 2
- 9 / **Six Best Practices des CFO pour renforcer la résilience**
Par Jeremy Keleman, General Manager chez Finsiders
- 10 / **Le risque géopolitique devient un risque opérationnel**
Conseil 3
- 11 / **Transformer le risque en levier de croissance**
Dernier conseil

Hans Diels

Expert
géopolitique et
futuriste — Etion

Didier

Vandenbergh

Underwriting
Director,
Coface Belgique

Jeremy

Keleman

General Manager,
Finsiders

Carl Leeman

Chief Risk Officer
— Katoen Natie
Membre de Belrim



LE RISQUE CRÉDIT S'ÉTEND À TOUTE LA CHAÎNE DE VALEUR

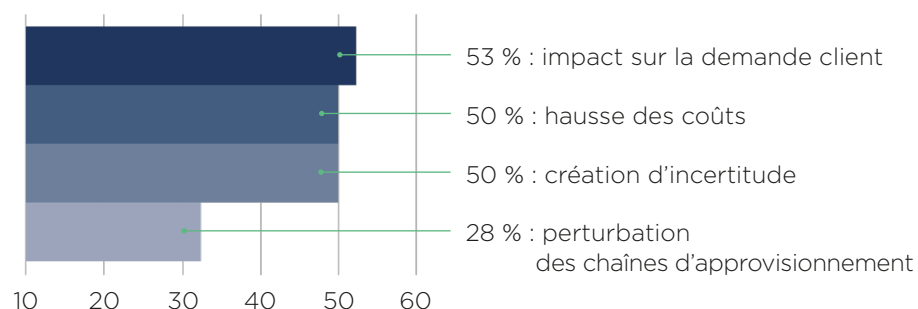
Pendant longtemps, l'analyse du risque crédit reposait sur la solidité financière d'un client : bilan, solvabilité, historique de paiement. Ces critères restent essentiels mais ils ne suffisent plus à comprendre la vulnérabilité d'une entreprise.

L'étude met en évidence que les CFO belges font face à un risque plus systémique, où la géopolitique, les chaînes d'approvisionnement, l'énergie influencent directement la qualité du crédit. Plus d'une entreprise sur deux constate déjà un impact de ces chocs exogènes sur la demande de ses clients et la moitié des répondants évoque simultanément une hausse des coûts et une montée de l'incertitude.

Le sujet dépasse donc largement la seule relation client-fournisseur. Dans une économie ouverte comme celle de la Belgique, un ralentissement sectoriel, une tension commerciale ou une rupture logistique peuvent rapidement produire des effets en cascade.

Pour les directions financières, l'enjeu n'est plus uniquement de mesurer et anticiper un risque isolé. Il consiste désormais à comprendre comment des chocs externes peuvent se propager à travers toute la chaîne de valeur.

« Comment la situation géopolitique affecte-t-elle votre entreprise ? »



« La mondialisation nous permet toujours d'écouler nos produits dans le monde entier. Mais l'effet inverse est tout aussi vrai : lorsqu'un rouage se bloque quelque part dans la chaîne, les conséquences peuvent devenir très importantes pour l'ensemble de l'écosystème. »

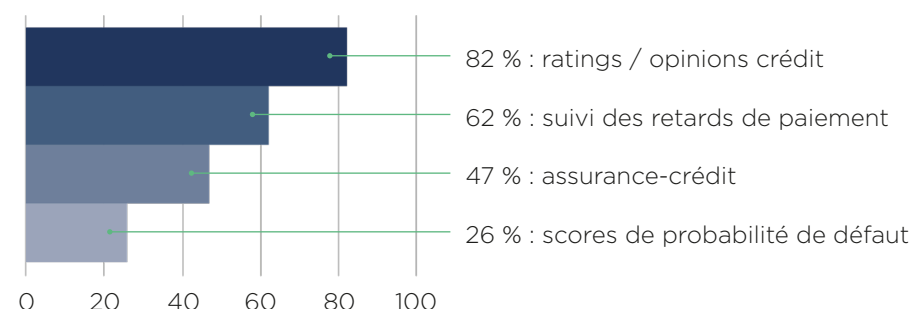
— Didier Vandenberg, Underwriting Director, Coface Belgique

LA VIGILANCE PROGRESSE PLUS VITE QUE LES PRATIQUES

Face à un environnement plus instable, les entreprises belges renforcent leurs dispositifs de surveillance du risque. **Les données externes, les scores crédit et les outils de monitoring deviennent des instruments de pilotage plus utilisés par les directions financières.** 82 % des répondants utilisent aujourd'hui des scores ou opinions de crédit externes. Plus de 60 % surveillent les retards de paiement.

Cette montée en vigilance traduit une prise de conscience réelle. Pourtant, l'étude révèle également un décalage persistant entre surveillance et capacité d'action : la moitié des entreprises ne revoit sa politique crédit qu'annuellement, voire plus rarement. Et seules 24 % envisagent aujourd'hui d'investir dans de nouveaux outils ou processus de gestion du risque crédit.

« Quels outils utilisez-vous pour gérer le risque crédit ? »



Autrement dit : les entreprises observent davantage les risques, sans toujours transformer cette information en décisions opérationnelles ou en gouvernance renforcée.

Cette limite devient critique dans un environnement où les dégradations se propagent d'un acteur à l'autre. Monitorer un risque ne suffit plus si l'organisation n'est pas capable de réagir rapidement derrière.

« Si monitorer signifie simplement suivre l'actualité ou regarder des indicateurs évoluer, cela ne suffira pas. Le monitoring doit commencer plus tôt, avec des scénarios concrets et des plans d'action déjà préparés lorsque les signaux faibles apparaissent. »

— Hans Diels, expert géopolitique et futuriste

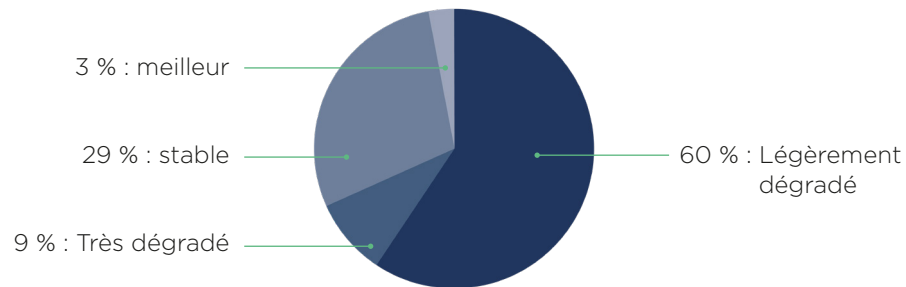
« CASH IS KING » : LA NOUVELLE DONNE DE LA TRÉSORERIE

Dans un environnement marqué par la faiblesse de la demande, l'inflation et l'allongement des délais de paiement, **la trésorerie est plus que jamais la priorité pour les entreprises.**

Cette pression se traduit par des arbitrages de plus en plus délicats pour les directions financières. D'un côté, il faut préserver la trésorerie et renforcer les marges de sécurité ; de l'autre, l'entreprise doit continuer à investir, financer sa croissance et maintenir ses relations commerciales. Les tensions sur le besoin en fonds de roulement remontent donc progressivement. Les demandes d'allongement des délais de paiement se multiplient, y compris dans des secteurs historiquement considérés comme solides. La prudence devient donc une nécessité. Mais poussée à l'excès, elle peut freiner la croissance : les entreprises investissent moins, prennent moins d'initiatives commerciales et privilégient la protection de leurs liquidités au détriment de leur développement.

La trésorerie reste donc un outil défensif essentiel — sans pour autant suffire à lui seul à protéger l'entreprise contre des chocs systémiques plus larges.

« Comment le risque crédit a-t-il évolué dans votre secteur ? »



« Nous voyons aujourd'hui des entreprises demander des délais de paiement de 90 ou 120 jours dans des secteurs où cela n'existait quasiment pas auparavant. Or nous sommes une entreprise logistique, pas une banque. À un moment, ces tensions finissent inévitablement par remonter dans toute la chaîne. »

— Carl Leeman, Chief Risk Officer, Katoen Natie

LES SIGNAUX FAIBLES DEVIENNENT DES ACTIFS DE GESTION

« Beaucoup d'entreprises voient surtout ce qu'elles veulent voir. Lorsqu'on a un partenaire historique ou une bonne relation locale, on a tendance à minimiser les signaux d'alerte. Pourtant, les effets de cascade deviennent aujourd'hui beaucoup plus rapides à travers toute la chaîne économique. »

— Hans Diels, expert géopolitique et futuriste

Demandes répétées d'extension des délais, contestations inhabituelles de factures, silence soudain d'un partenaire... Ces éléments, pris isolément, semblent anodins. Pourtant, **dans un environnement volatil, les dégradations critiques commencent par de discrets signaux.** Ces signaux deviennent critiques lorsqu'ils s'inscrivent dans une dynamique plus large de tension sur la trésorerie ou de ralentissement sectoriel, comme aujourd'hui. D'autant plus qu'une entreprise fragilisée peut à son tour fragiliser fournisseurs, partenaires et sous-traitants.

Ces signaux faibles doivent donc être traités comme des ressources stratégiques à intégrer aux processus de monitoring. Pour les CFO, l'enjeu est donc autant organisationnel qu'analytique : faire remonter plus vite l'information utile et éviter les angles morts dans l'évaluation du risque. Et toujours faire attention **aux biais cognitifs : une relation commerciale historique ou une bonne expérience passée peuvent conduire à sous-estimer les risques de propagation de défaut de paiement dans une chaîne de valeur...**

5 signaux faibles à surveiller de près

- 1 / Multiplication des demandes d'extension de paiement
- 2 / Contestations de factures inhabituelles
- 3 / Silence soudain d'un client ou fournisseur
- 4 / Hausse rapide des stocks
- 5 / Plans de licenciements ou réduction d'activité

DU MONITORING À L'ANTICIPATION

« Les organisations les plus résilientes ne sont pas celles qui prédisent parfaitement les crises, mais celles capables de décider et d'agir rapidement lorsqu'un choc survient », note Carl Leeman, Chief Risk Officer de Katoen Natie. Le véritable enjeu doit être votre capacité d'anticipation et d'action.

Cela implique de dépasser la simple veille pour construire des scénarios, clarifier les responsabilités décisionnelles et préparer des plans de contingence activables rapidement.

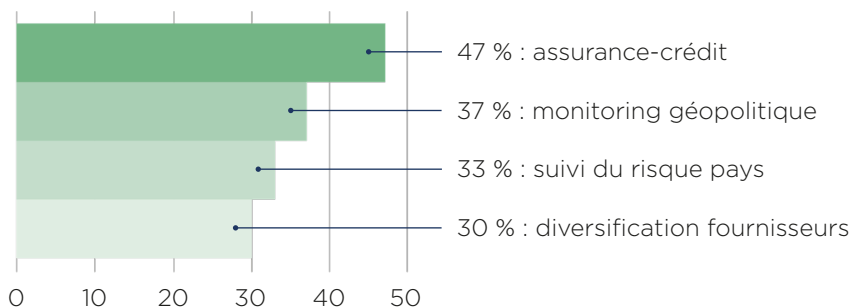
Cette approche suppose également de distinguer les turbulences temporaires des transformations durables : certaines tensions peuvent disparaître rapidement quand d'autres modifient durablement les équilibres et nécessitent des adaptations structurelles.

Dans ce contexte, la gestion du risque devient progressivement une compétence organisationnelle transversale, impliquant finance, opérations, achats, supply chain et direction générale. La rapidité de circulation de l'information et la clarté des processus décisionnels deviennent alors des facteurs de compétitivité autant que de protection.

« **Monitorer concerne le présent, alors que l'objectif doit être de regarder vers l'avenir. Il faut surtout savoir qui décide, quand et comment, afin d'éviter qu'une organisation perde un temps critique au moment où une crise survient.** »

— **Carl Leeman**, Chief Risk Officer, Katoen Natie

« Comment gérez-vous / atténuez-vous les risques géopolitiques ? »



6 BEST PRACTICES DE CFO POUR RENFORCER LA RÉSILIENCE

Par **Jeremy Keleman**, General Manager chez Finsiders

1 / Diversifier réellement ses dépendances

Éviter les concentrations excessives de fournisseurs, marchés ou zones géographiques.

2 / Surveiller les signaux faibles externes

Détecter plus tôt les tensions sur le cash, les délais de paiement ou les ruptures sectorielles.

3 / Réviser plus fréquemment la politique crédit

Adapter les règles de décision à un environnement devenu plus volatil.

4 / Construire des scénarios de crise réalistes

Clarifier les responsabilités et préparer des réponses opérationnelles rapides.

5 / Accélérer la circulation de l'information

Faire remonter rapidement les alertes critiques entre finance, opérations et direction.

6 / Intégrer le risque en amont des décisions

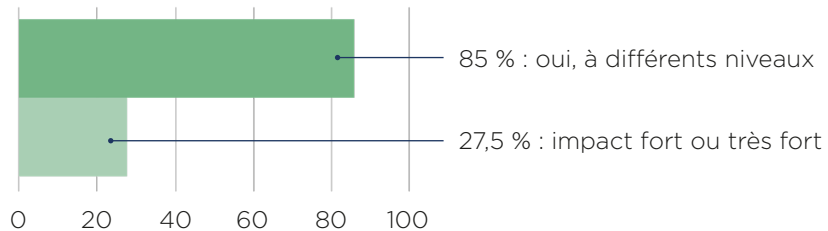
Faire du risque un outil d'arbitrage stratégique — pas uniquement un mécanisme de contrôle.

« **Si monitorer signifie simplement suivre l'actualité ou regarder des indicateurs évoluer, cela ne suffira pas. Le monitoring doit commencer plus tôt, avec des scénarios concrets et des plans d'action déjà préparés lorsque les signaux faibles apparaissent.** »

— **Hans Diels**, expert géopolitique et futuriste

LE RISQUE GÉOPOLITIQUE DEVIENT UN RISQUE OPÉRATIONNEL

« La situation géopolitique influence-t-elle votre entreprise ? »



Pendant longtemps, le risque pays concernait surtout les entreprises implantées à l'international ou exposées à des zones instables. Cette frontière est aujourd'hui beaucoup plus floue et les tensions géopolitiques produisent des effets immédiats sur les entreprises locales, particulièrement dans l'économie ouverte de la Belgique.

Ces évolutions ne relèvent pas de turbulences ponctuelles mais de transformations structurelles : nos experts témoignent de la fragmentation de l'économie mondiale. Les échanges restent mondiaux, mais les logiques de souveraineté, de dépendance stratégique et de blocs géopolitiques prennent davantage de place, à l'instar de la détérioration progressive des relations entre les États-Unis et la Chine.

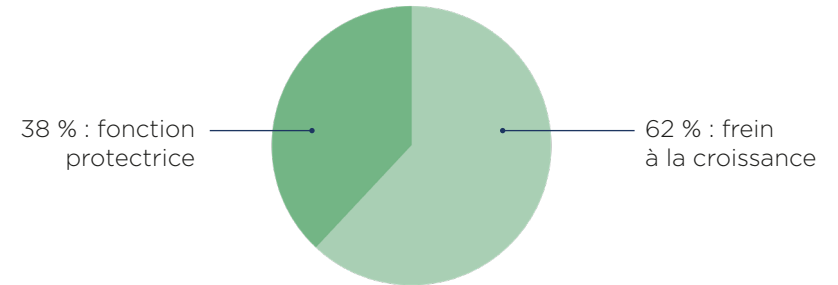
Pour les CFO, le risque géopolitique devient ainsi un sujet beaucoup plus concret et opérationnel : sécurisation des fournisseurs, dépendances industrielles, exposition énergétique ou encore stabilité réglementaire. **La question n'est plus « où vendons-nous ? », mais « de quoi dépend notre activité ? ».**

« La dégradation des relations entre la Chine et les États-Unis ressemble aujourd'hui davantage à une transformation de long terme qu'à une turbulence passagère. Les entreprises doivent intégrer cette évolution dans leurs décisions stratégiques. »

— **Didier Vandenberg**, Underwriting Director, Coface Belgique

TRANSFORMER LE RISQUE EN LEVIER DE CROISSANCE

« Comment les équipes risque sont-elles perçues ? »



Beaucoup continuent à considérer les fonctions risques comme des structures de protection ou de limitation des pertes au sein des entreprises. Cette approche atteint aujourd'hui ses limites.

Les résultats de l'étude révèlent une forme de paradoxe : alors que ces fonctions sont essentielles pour sécuriser les décisions stratégiques, 62 % des répondants considèrent les équipes risque comme un frein potentiel à la croissance. Notamment parce que les équipes risque restent encore insuffisamment intégrées au moment où les arbitrages sont pris. Seuls 24 % des répondants indiquent qu'elles participent directement à la phase de décision.

Pourtant, le risque ne peut plus être traité uniquement comme une fonction de contrôle a posteriori. Il doit contribuer à éclairer les choix de croissance, d'investissement ou de diversification. Cette évolution implique également un changement culturel : passer d'une logique du "non par prudence" à une logique du "oui maîtrisé".

« Les équipes risque doivent agir comme une barrière en haut de la montagne, pas comme une ambulance au fond du ravin. Elles doivent aider et participer activement à la décision et à l'effort de croissance. Plus elles interviennent tôt dans la décision, plus leur impact est tangible. »

— **Alexandre Lacreu**, Country Manager, Coface Belgique

LES 5 ENSEIGNEMENTS CLÉS

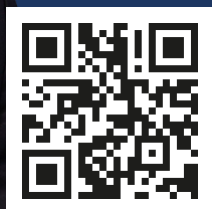
- 1 / **La volatilité devient structurelle**
- 2 / **Le risque crédit dépasse désormais les seuls états financiers**
- 3 / **Les signaux faibles deviennent stratégiques**
- 4 / **Le monitoring doit déboucher sur des capacités d'action**
- 5 / **Le risque doit devenir un levier de croissance maîtrisée**



Pour échanger avec un expert Coface sur les enjeux de risque crédit et de résilience financière :

Alexandre Lacreu,
Country Manager - Coface Belgium

alexandre.lacreu@coface.com



Accédez
aux dernières analyses
Coface et aux insights
de nos experts.