

## Chapitre 2

# La finance, mère de la gestion

### Résumé

Les propriétaires veulent une certaine rentabilité sur les fonds qu'ils ont investis dans l'entité.

Pour atteindre cette rentabilité, il faut réaliser du chiffre d'affaires rentable et optimiser des moyens d'action.

Le budget a vu son utilité renforcée ces dernières années sous la contrainte des actionnaires.

La direction, via la stratégie et le budget, diffuse l'objectif.

Un actionnaire n'a pas pour ambition d'être actionnaire de la plus grosse société du monde en termes de chiffre d'affaires (CA) ou de bénéfice net, ce qui peut être l'objectif du dirigeant. Il souhaite la rentabilité maximale de son apport.

## LA MESURE DU RÉSULTAT : LE RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation est la différence entre le chiffre d'affaires et les charges d'exploitation. Ces dernières comprennent toutes les charges excepté les charges financières, les charges exceptionnelles et l'impôt sur les sociétés. Le compte de résultat (Profit and Loss, P&L) regroupe pour une période donnée (mois, trimestre, année) les recettes et les charges d'une entité. L'objectif d'améliorer le résultat d'exploitation est décliné sur les centres suivant les fonctions et les niveaux de responsabilité.

La direction fixe un objectif de résultat d'exploitation ou de marge opérationnelle<sup>1</sup> en pourcentage du chiffre d'affaires<sup>2</sup> à atteindre par business unit.

**Marge opérationnelle = résultat d'exploitation / CA**

À ce premier objectif s'ajoute un second : l'optimisation des capitaux investis. En effet, il ne suffit pas de gagner de l'argent. Encore faut-il le faire avec une mise de fonds minimale.

---

1. Le résultat d'exploitation (REX) est un terme comptable normalisé, il est souvent assimilé à l'Earning Before Interest and Taxes (EBIT) ou operating profit. La marge opérationnelle est théoriquement un rapport entre le résultat d'exploitation et le CA. Ce terme est aussi bien utilisé en valeur absolue qu'en pourcentage. La marge opérationnelle est un terme à la définition variable selon les entreprises.

2. Chiffre d'affaires ou Sales, Revenue, Turn-over.

## L'UTILISATION OPTIMALE DE L'INVESTISSEMENT

### Marge versus volume

Question : Vaut-il mieux gagner 10 % ou 50 % sur un produit vendu ?

Réponse : à l'évidence, 50 %.

Question : Vaut-il mieux gagner 10 % sur un produit vendu 100 fois par jour ou 50 % sur le même produit vendu une seule fois par jour?...

Deux éléments sont à prendre en considération : la marge par unité vendue et l'utilisation optimale de l'investissement.

### Exemple

	Entreprise A	Entreprise B
Chiffre d'affaires	100	100
Résultat d'exploitation (REX)	20	14
Capitaux employés : immobilisations + stocks...	250	70
REX / CA	20 %	14 %
CA / capitaux employés	40 %	143 %
REX / capitaux employés (rentabilité)	8 %	20 %

L'entreprise A dégage une marge plus confortable que l'entreprise B : 20 % contre 14 %. Mais l'entreprise B est plus rentable que l'entreprise A : 20 % contre 8 %. La dernière ligne du tableau est, au plan

financier, l'objectif à atteindre. Cet objectif est appelé rentabilité des capitaux employés (RCE).

## LA RENTABILITÉ OPÉRATIONNELLE (ROCE)<sup>1</sup>

### ROCE =

Résultat d'exploitation (impôt sur les bénéfices déduit) /  
[immobilisations nettes + besoin en fonds de roulement (BFR)]

ou :

$$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{CA}} \times \frac{\text{CA}}{\text{immobilisations nettes} + \text{BFR}}$$

On compare le résultat d'exploitation aux moyens affectés à la réalisation de cette marge. On peut discuter le taux souhaité, mais la logique ne s'applique pas qu'à l'entreprise<sup>2</sup>.

$$\text{ROCE} = \text{Résultat} / \text{Moyens investis}^3$$

La ROCE va se traduire dans les budgets par des objectifs d'activité à atteindre et par la fixation de moyens pour les atteindre.

1. Le ROCE (Return On Capital Employed), est également appelé RCE (Rentabilité des capitaux employés), ROIC (Return On Invested Capital) ou RONA (Return On Net Assets).

2. Celui qui place ses économies à la Caisse d'Épargne raisonne de la même façon. Le taux est plus modeste que celui exigé par les actionnaires, mais le risque est moindre.

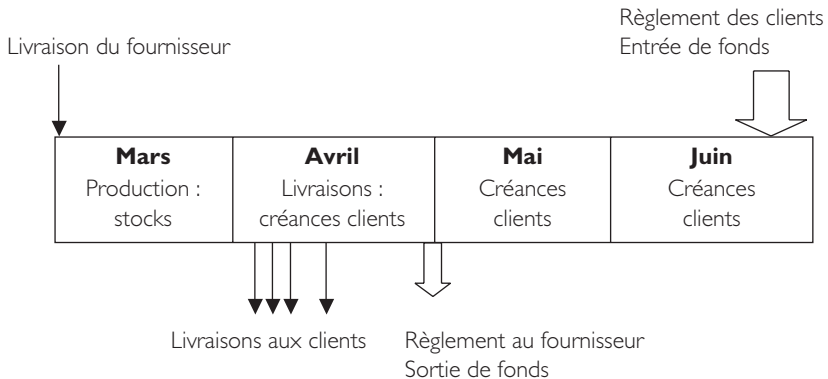
3. Le ROCE se calcule traditionnellement en finance après déduction d'un impôt forfaitaire.

## LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (BFR)

C'est le working capital (requirement). Dans une entreprise les fonds sont investis soit dans des immobilisations (machines, logiciels, show-room...), soit dans du besoin en fonds de roulement (stocks, comptes clients...). Le BFR est l'argent qu'il faut mettre dans l'entreprise en dehors des investissements pour «la faire rouler». C'est une nécessité que l'on peut comparer au lard : il en faut un minimum pour passer l'hiver, mais trop de BFR étouffe la bête sous les frais financiers et l'empêche d'être dynamique et réactive.

### BFR =

Stocks + Créances (clients et débiteurs divers) – Dettes à court terme (fournisseurs et créanciers divers)



Les flèches noires indiquent les flux réels de biens : les achats au fournisseur et les ventes aux clients. Les flèches blanches indiquent les flux financiers : sorties et entrées d'argent. L'écart entre les deux flèches

blanches indique un besoin de trésorerie. L'entreprise devra régler son fournisseur avant que les clients ne la règle.

## **LES IMPLICATIONS BUDGÉTAIRES CONCRÈTES DES DIRECTIVES FINANCIÈRES**

Le budget décline la stratégie qui intègre des objectifs financiers. Autrefois les budgets étaient établis par ou pour quelques spécialistes. Les opérationnels avaient des objectifs physiques quantitatifs sans liens directs évidents avec les objectifs financiers de l'entreprise, qui d'ailleurs n'étaient pas explicites. Confusément, chacun sentait qu'il assurait sans doute l'avenir de son entreprise en réalisant ses objectifs de début d'année.

Aujourd'hui les actionnaires exigent d'une façon formelle une rentabilité élevée. Les fonds de pension ne sont pas les seuls à le faire. L'actionnaire surveille son bien et fait clairement sentir que le retour sur investissement l'intéresse plus que le sentiment d'appartenir à une grande famille. On a redécouvert la logique financière des budgets, ce qui leur a rendu un nouveau lustre.

### **Exemples de l'influence de la finance sur un budget**

Améliorer la marge en réduisant la consommation de matières pour un CA donné peut concerner, selon les entreprises et les secteurs :

- la logistique : agencer le stock différemment pour éviter les pertes, les déclassés...;
- la production : augmenter la qualité en limitant les rebuts, donc former le personnel;
- le bureau d'études : concevoir des produits plus économes en matières.

Optimiser l'utilisation de la structure peut vouloir dire :

- revoir l'agencement des bureaux;
- se séparer du parc voitures sous-utilisé et passer à de la location ponctuelle;
- offrir à certaines personnes la possibilité de travailler chez elles;
- regrouper les bureaux.