

FONCTIONS de



finance/gestion
comptabilité

Profession Directeur financier



**> Relever les défis techniques
et managériaux de la fonction**

Coordonné par Michel SION

2^e édition

Préface de David BRAULT

DUNOD

ISBN : 978-2-10-071837-5

Visitez notre site Web : www.dunod.com

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes des paragraphes 2 et 3 de l'article L. 122-5, d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, sous réserve du nom de l'auteur et de la source, que « les analyses et les courtes citations justifiées par le caractère critique, polémique, pédagogique, scientifique ou d'information », toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle, faite sans consentement de l'auteur ou de ses ayants droit, est illicite (art. L. 122-4). Toute représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, notamment par téléchargement ou sortie imprimante, constituera donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

DES MÂMES AUTEURS

Réussir son Business Plan, 3^e édition

Michel Sion avec la collaboration de David Brault, Dunod, 2013.

Analyse financière des comptes consolidés, Normes IFRS, 2^e édition

Bruno Bachi, Michel Sion, Dunod, 2009.

Objectif Cash

David Brault, Michel Sion, Dunod, 2008.

Gérer la trésorerie et la relation bancaire, 5^e édition

Michel Sion, Dunod, 2011.

Réaliser un audit financier,

Michel Sion, Dunod, 2011.

Table des matières

[Page de Titre](#)

[Page de Copyright](#)

[DES MÊMES AUTEURS](#)

[Préface](#)

[Présentation des auteurs](#)

[Chapitre 1 - Présentation du directeur financier](#)

[Le directeur financier, qui est-il ?](#)

[Les quatre degrés de la fonction](#)

[La place du directeur financier dans l'entreprise](#)

[Développer de nouvelles compétences, savoir-faire et savoir être](#)

[Chapitre 2 - La prise de fonction : une étape clé](#)

[Prendre sa fonction en main](#)

[Chapitre 3 - Participer à la politique financière](#)

[Le rôle central du directeur financier](#)

[Promouvoir la rentabilité](#)

[Évaluer la performance économique par les flux de trésorerie](#)

[Évaluer la rentabilité des projets d'investissement](#)

[La décision de distribution de dividendes](#)

[Sécuriser les financements à LMT et à CT](#)

Chapitre 4 - Participer à la stratégie

Commencer par élaborer la matrice Emoff

Définir une stratégie

Faire évoluer ses domaines d'activité stratégiques

La chaîne de valeur

Chapitre 5 - Améliorer la performance financière de l'entreprise

L'approche par les processus : moyen opérationnel d'allouer les ressources

Améliorer la performance de l'entreprise

Chapitre 6 - Mettre en œuvre un projet cash

Définir le projet cash

Construire son plan d'action à court terme

Pérenniser la culture cash

Le rôle central du directeur financier

Chapitre 7 - Améliorer le contrôle interne

Définir le contrôle interne

Les acteurs du contrôle interne

Un état d'esprit

Mettre en place le dispositif de contrôle interne

Les outils et principes

Les points clés des lois LSF et SOX

Chapitre 8 - Faire évoluer les tableaux de bord de gestion vers l'approche balanced scorecard

Les tableaux de bord de gestion traditionnels

L'approche balanced scorecard

L'approche BSC appliquée au tableau de bord de la direction financière

Chapitre 9 - Direction financière et management

Manager, que doit-on entendre ?

Piloter le changement

[Déléguer](#)

[Devenir un leader](#)

[Connaître son style de management](#)

[Coaching et manager-coach](#)

[Chapitre 10 - Direction financière et gouvernance, communication, éthique](#)

[La nouvelle donne de la gouvernance de l'entreprise](#)

[Le rôle de directeur financier dans cette nouvelle donne de gouvernance](#)

[La communication financière en interne](#)

[La communication financière externe](#)

[Éthique et déontologie](#)

[Chapitre 11 - Le directeur financier dans trois contextes particuliers](#)

[Le directeur financier business partner du dirigeant dans les fusions-acquisitions](#)

[DAF de LBO : une nouvelle race de directeurs financiers ?](#)

[Le management de transition appliqué à la direction financière](#)

[Chapitre 12 - Gérer les urgences en période de crise](#)

[Préambule](#)

[Le plan « Vigicash » : quinze questions pour s'autoévaluer en période de crise](#)

[Plan Vigicash : 15 priorités pour sortir plus fort de la crise](#)

[Collection Fonctions de l'entreprise](#)

[Index](#)

Préface

Directeur financier : une profession à multiples facettes...

Environ 40 000 professionnels de la finance en France se revendiquent du titre ou du métier de directeur financier. On classe sous ce vocable à la fois le chef comptable à l'ancienne (un peu « scrogneugneu ») qui à l'usure du temps et à deux ans de la retraite a décroché son bâton de Maréchal (le poste de DAF dans sa PME de province) et le CFO (*Chief Financial Officer*) d'un groupe coté qui passe son temps dans les avions et dans les *road shows* à tenter de convaincre des analystes financiers de recommander l'achat des titres de sa société. Soyons honnêtes ! Reconnaissions-le ! Notre métier n'est pas centré ! C'est l'intérêt et l'ambition de ce livre :

- Préciser les fondamentaux du métier de directeur financier grâce à des chapitres agrémentés de tableaux didactiques.
- Mieux en cerner les contours et les subtilités de notre profession par de nombreux exemples tirés de la pratique ou de l'expérience du terrain.
- Donner envie aux plus jeunes de s'y lancer, de s'y investir et aux moins jeunes d'y persévéérer grâce aux témoignages de professionnels chevronnés.
- Enfin, de faire un peu de prospective et tenter de donner des pistes pour mieux anticiper l'évolution future de notre beau métier.

À qui ce livre est-il destiné ?

À notre écosystème, au premier rang duquel on peut citer les directeurs généraux (de nombreux directeurs financiers ont acheté la première édition de ce livre pour l'offrir à leurs patrons, les « DG », et ainsi leurs donner les clés du fonctionnement de notre métier). Mais ce livre est aussi et surtout dédié aux directeurs financiers eux-mêmes. Avec la crise, beaucoup d'entre nous, doutent à la fois d'eux-mêmes et du métier. Quelles ont été les principales évolutions des cinq dernières années ? Quelles sont les perspectives dans notre métier ? Les directeurs financiers ont dû beaucoup s'adapter au cours des dernières années. Souvent ils ont servi ce bouc émissaire ou de fusibles... Il y a encore dix ans l'espérance de vie d'un directeur financier dans son poste était de 7 ans¹. Aujourd'hui celle-ci n'est plus que de trois ou quatre ans. En parallèle, à niveau d'activité (chiffre d'affaires) égal les carnets de commandes ont été divisés par trois dans beaucoup de secteurs. Où s'ajuster ? Comment piloter quand il y a si peu de visibilité ? Quand dans le même temps il est demandé au directeur financier de réduire la taille de ses équipes, de mutualiser ou de transférer les services qui assurent le suivi du transactionnel (comptabilité, administration des ventes, recouvrement) dans des centres de services partagés (souvent dans des pays *low cost* ne parlant pas notre langue), de faire évoluer ou migrer leur ERP, de mettre en place des applicatifs/logiciels privilégiant la mobilité (mode SaaS – *Software as a service*), de

s'impliquer de plus en plus dans les prévisionnels, la prospective, la stratégie, les contrôles internes, la responsabilité sociétale des entreprises (RSE), etc.

Comment dans ce contexte garder la maîtrise et le contrôle des états financiers ? Qu'allons-nous devenir à la fin ? Deux solutions possibles parmi d'autres :

- **Directeur des affaires économiques et financières** : une responsabilité dans la garantie des grands agrégats des états financiers de l'entreprise doublée d'un rôle dans le contrôle de la cohérence et l'accompagnement des grands tendances, très loin des réalités pratiques et des sujets concrets du terrain...
- **Directeur de la supply chain comptable et financière** : une responsabilité fonctionnelle sur la « tuyauterie » qui concourt à l'élaboration des états financiers ; un rôle dans la gestion de flux comptables et financiers qui se complexifient avec le temps et ne tardent pas à aller dans tous les sens au risque de perdre de vue la finalité...

Si c'est cela l'avenir du métier de directeur financier, beaucoup sont déçus... On les comprend ! N'y a-t-il pas autre chose de plus *glamour* ? Et surtout de plus intéressant et utile pour l'entreprise ?

Beaucoup de directeurs financiers au cours des dernières années ont perdu à la fois :

- des divisions (des services ont été transférés ou supprimés) ;
- de l'autorité (les contrôleurs de gestion ont été remis sous la responsabilité hiérarchique des patrons de *business units*) ;
- de la fierté (au moins celle du travail bien fait !).

Qu'ont-ils obtenu en échange ? Quel troc (marché de dupes ?) leur a-t-on souvent proposé pour les faire plier et finalement accepter ? « Tu vas perdre quinze personnes à la comptabilité mais en échange tu vas devenir *business partner* ! » ; « *Business partner* ! *Business partner* ! Est-ce que j'ai une tête de *business partner* ? »

On nous rabâche les oreilles, nous les directeurs financiers, depuis des années avec cette notion de « *business partner* » ! C'est l'« Atmosphère ! Atmosphère ! » de notre Hôtel du Nord à nous les directeurs financiers...

Et quand on dit « *business partner* » que dit-on exactement ? Rien du tout ! Encore faut-il définir précisément ce que l'on entend derrière cette notion de « *business partner* » !

Trois exemples pour illustrer cette difficulté :

Exemple

Dans notre groupe, on a demandé aux directeurs financiers et contrôleurs d'être des « *business partners* » et de faire des recommandations aux responsables de *Business units*. Nous avons fait des recommandations dans les comités de direction. Que s'est-il passé ? Rien. Personne n'a rien fait. Nous ne savons plus ni quoi dire ni quoi faire...

Exemple

Dans notre entreprise, un des directeurs nous a accusés de ne pas l'avoir alerté sur la dégradation de ses marges. Pourquoi n'avons-nous pas augmenté les prix avant ? Nous le lui avions dit. Nous lui avions même écrit à plusieurs reprises... Il nous avait répondu « Cela ne va pas ! Vous voulez faire mon job ! ».

Exemple

Une altercation éclate entre le directeur financier du groupe et un patron de filiale. Le CFO est mis en accusation « Vous ne vous rendez pas compte du ton de vos mails. Votre ton est directif. Je vais en parler au Président ! »

Nous le savons tous. Cette notion de « *business partner* » est très mal définie dans les entreprises. Cette situation a provoqué le mal-être de beaucoup de directeurs financiers ; précipité leur départ parfois. Et pourtant, même si tout n'est pas rose dans les entreprises, il y a un vrai chemin d'évolution pour les directeurs financiers... à moyen terme. Des chantiers à lancer, des nouveaux territoires à explorer, défricher, exploiter, moissonner...

Vive les directeurs financiers conquérants !

Les directeurs financiers n'ont jamais vécu dans le monde des « Bisounours ». J'en ai rencontré deux par jour depuis 11 années. Cela fait plus de 5 000 à ce jour. La plupart sont prêts à relever ces nouveaux challenges... La plupart réussiront à conquérir ces nouveaux espaces de légitimité pour eux-mêmes et leurs équipes. Il en va aussi de leur employabilité.

Quels sont ces nouveaux territoires ? Que signifiera être « *business partner* » à l'horizon 2020 ? Comment s'y préparer ?

Être un « *business partner* » c'est être un directeur financier conquérant. Quels sont les sous-jacents de cette conquête ? C'est pousser les gens dans l'entreprise (les opérationnels mais aussi les fonctions support) à aller voir ce qui se fait à l'extérieur, à se confronter à la réalité, à être curieux. Pour mémoire une étude réalisée il y a quelques années par Objectif Cash auprès de son réseau avait établi que 80 % des contrôleurs/directeurs financiers n'ont jamais eu la curiosité de regarder les comptes des entreprises concurrentes. Nous partions donc d'assez bas. Heureusement des progrès significatifs ont été accomplis depuis.

Comment s'y prendre dans la pratique ? Par où commencer ? Quels objectifs réalistes se fixer ? Trois exemples de situations ou d'actions concrètes déjà mises en œuvre par des directeurs financiers conquérants :

Exemple 1

Dans notre groupe nous avons mis en place une règle simple. Elle vise à forcer le marketing, le commercial et la production à s'exprimer sur des changements de business modèles tels que le lancement de nouveaux produits intégrant des ruptures technologiques, l'arrivée de nouveaux concurrents (*low cost* ou pas), etc. Ils doivent systématiquement rédiger une note à l'attention du comité de direction. Au lieu de réagir comme par le passé de façon épidermique à propos du lancement de la nouvelle friteuse ou cafetière Révolution par nos concurrents (« C'est de la M. ! ») et de classer le dossier, cela nous oblige à voir le problème en face et en équipe. Cela nous oblige à nous challenger et à nous adapter. La finance est intégrée à ce processus car chaque modification significative dans les produits ou les marchés a pour conséquence un impact financier que l'on peut chiffrer.

Exemple 2

Les marchés évoluent très vite. En plus d'être volatiles. La concurrence vient de partout. Et aussi de nulle part. L'innovation est plutôt le lot des *start up*. Il est difficile de tout appréhender, de tout contrôler. Il se crée des milliers de *start up* chaque jour dans le monde. En quelques années les

Chinois ont comblé leur retard dans des technologies où nous pensions avoir de l'avance (aéronautique, ferroviaire, etc.). La différence entre l'Asie et l'Europe. D'un côté l'agilité. De l'autre l'inertie au changement. Un *time to market* beaucoup trop long. Dans ce contexte il devient primordial pour le directeur financier et ses équipes :

- de produire moins de reporting figés (dans les formats et dans les durées) et tournés vers le passé ;
- d'intégrer plus d'indicateurs métier, des données de marché, etc. ;
- d'élaborer plus de tableaux de bord évolutifs tournés vers l'avenir.

Beaucoup d'entreprises ont d'ailleurs renoncé à faire des budgets et des *business plans*.

Exemple 3

Francis Bouygues disait à ses équipes « N'acceptez pas ce que vous ne comprenez pas ! ». Dans notre groupe nous nous en sommes inspirés. Nous avons été encouragés par la direction générale à forcer les opérationnels à être plus explicites, à toujours rechercher ce qu'ils ont derrière la tête, à comprendre à quoi ils pensent vraiment... à ne jamais rester sur des non-dits...

Nous avons aussi simplifié les reporting et élagué beaucoup de tableaux. À la place nous élaborons des plans d'actions et nous les mesurons. Un plan d'action doit en principe être achevé en 6 mois.

« Théorie ! Théorie ! », diront certains !

Comment tout ceci peut-il bien se décliner dans la pratique ? Et surtout, tenir dans des journées de travail normales ? Désormais plus tournés vers l'avenir (incertain par nature) et l'action, les directeurs financiers ont la charge de modéliser les évolutions de chiffre d'affaires, de rentabilité, de *cash flows* ou de trésorerie. De modéliser la valeur des actions...

Quels nouveaux indicateurs intégrer dans les tableaux de bord ? À qui peut-on bien se mesurer ou se « benchmarker » quand on est leader sur son marché ? Trois exemples de contributions significatives constatées suite à l'intervention de directeurs financiers conquérants !

Exemple 1

Intégrer dans ses scénarios des stratégies de ruptures (produits/distribution/géographies) avec les bons niveaux de Capex, de frais généraux et de financements associés.

Suivre et optimiser son BFR c'est bien. Tarder à réagir suite à un changement de *business model* peut condamner l'entreprise en quelques mois. Beaucoup d'entreprises font le choix d'aller se positionner dans des pays émergents où la concurrence est plus forte... Pas d'autres choix ? Les pays émergents (la Chine en particulier) permettent de faire du volume mais dans ces marchés il n'est pas possible de reproduire les mêmes taux de marge qu'en Europe. Celles-ci ont tendance à baisser. Beaucoup d'entreprises l'ont expérimenté à leurs dépens : le résultat croît fortement en valeur mais les marges baissent en pourcentage avec un effet dilutif (en plus du fait qu'il faut souvent partager la marge avec le partenaire local et se soumettre à des règles très strictes de contrôle des changes dans certains pays, bloquant en pratique toute perspective de rapatriement du résultat).

Le rôle du directeur financier conquérant dans cette situation a été d'anticiper et de challenger les scénarios ? de proposer ou de trouver des baisses de coûts ailleurs ? sur les frais généraux ? et pour chaque économie de déterminer avec des raisonnements de bon sens étayés de chiffres si c'est possible de réaliser à terme cette économie ? si c'est réaliste ?

Exemple 2

Introduire dans ses indicateurs une notion de cash quelque part... Beaucoup d'entreprises l'ont déjà fait avec des indicateurs sur le BFR par exemple. Des directeurs financiers conquérants ont cherché à compléter les indicateurs traditionnels par une notion de rentabilité des capitaux investis ou rentabilité des capitaux employés (RCE).

Exemple de calcul : $RCE = \text{Résultat d'exploitation} / (\text{Actif immobilisé} + \text{BFR})$

Beaucoup de variantes sont possibles dans les calculs selon que l'on considère ou pas les actifs immatériels, le goodwill, etc.

Le directeur financier conquérant a préféré simplifier au maximum ses calculs et a ensuite comparé cet indicateur à un panel de sociétés françaises cotées : Legrand, Seb, Michelin, Schneider Electric, Bic, etc. Il a dû essayer les quolibets des autres membres du comité de direction lui indiquant que ces entreprises n'étaient pas dans le même secteur d'activité. Le directeur financier conquérant leur a répondu gentiment et calmement : « C'est exact nous ne sommes pas dans les mêmes secteurs mais nous avons le même profil actionnarial (entreprise familiale) et nous sommes très mondialisés... ». Il est allé au bout de l'exercice chiffré et a pu présenter le résultat de ses calculs à son DG. L'entreprise a tiré de nombreux enseignements et un très grand bénéfice de cet exercice de *benchmark*. La pugnacité du directeur financier et de ses équipes sur ce point a été remarquée et récompensée.

Beaucoup d'informations chiffrées sont disponibles sur internet. Pas que sur les groupes du CAC 40...

Beaucoup sur le *mid cap* également. Chacun peut facilement se « benchmarker ». C'est surtout une question de volonté.

Exemple 3

Chiffrer et intégrer dans sa veille stratégique les innovations technologiques dans les produits, les évolutions des prix pratiqués par la concurrence suffit-il transformer à coup sûr la direction financière en une machine à générer du profit et du cash ? à faire gagner l'entreprise. En d'autres termes suffit-il d'avoir les bons produits aux bons prix ? Parfois oui ; parfois non. Dans beaucoup de secteurs il faut en plus tenir la distribution. Tenir le linéaire comme on dit dans la grande distribution... Certaines entreprises savent très bien le faire. Elles ont différentes marques et gammes de produits et elles occupent 95 % du linéaire. Le groupe Seb par exemple est un champion dans ce domaine avec ses marques Seb, Moulinex, Tefal, Krups, Rowenta pour les plus connues. Des entreprises de taille plus modeste également. Exemple : la société La Brosse et Dupont qui tient le haut du pavé dans des rayons (moins connus mais tout aussi importants) tels que Coiffure, Hygiène et Beauté, Maison, Mercerie et Chaussant.

Tenir le linéaire c'est beaucoup de travail en amont : créer des marques, des gammes différencier, sortir et renouveler les produits, avoir une force de vente bien formée et bien motivée pour quadriller le terrain... Tenir le linéaire coûte de l'argent : c'est beaucoup de détails à gérer, tous les produits ne sont pas rentables, etc. Tenir le linéaire c'est un investissement à moyen terme qu'il faut entretenir et gérer comme tel. Mais tenir le linéaire c'est aussi et surtout moins de souci pour le chef de rayon. Quelqu'un s'occupe avec lui de son rayon ; qui le conseille et le rassure. C'est plus facile de sortir les concurrents ou de les contenir dans des rôles modestes. Conséquence de la sécurité apportée pour le *retailer* le rayon est, en théorie, moins challengé sur les prix. Les marges sont en principe plus élevées. Comment le directeur financier peut-il savoir si l'on tient vraiment le linéaire si de temps en temps il ne se déplace pas lui-même dans les rayons ? Conséquence pour les directeurs financiers conquérants de ces entreprises : ils doivent se déplacer, voir eux-mêmes et comprendre ce qui se passe concrètement sur le marché, intégrer des indicateurs externes dans les tableaux de bord, etc.

En résumé, le directeur financier conquérant est celui qui sort de son bureau et qui va chercher l'information sur le terrain, en amont des systèmes d'information et des livres comptables. Celui qui sait mettre les capteurs aux bons endroits.

Le directeur financier conquérant est celui qui élabore et anime des plans d'actions. Consacrer plus de temps à l'externe c'est autant de temps passé en moins en interne. Le directeur financier conquérant est celui qui simplifie, qui élague, qui accepte de renoncer à certains reporting/tableaux de bord, notamment ceux tournés vers le passé. C'est enfin quelqu'un qui délègue plus à ses équipes et qui sait les faire progresser.

En un mot le directeur financier conquérant est heureux et fier de son métier car il trouve en permanence le bon équilibre dans l'organisation de son temps entre l'interne et l'externe.

Facile à dire... Plus difficile à faire !

David BRAULT,
fondateur et président d'Objectif Cash

¹. Source : étude réalisée par Objectif Cash auprès de son réseau de plus de 10 000 directeurs financiers.

Présentation des auteurs

Hervé BLANDIN DE CHALAIN
Chapitre 9

Diplômé en sciences de l'éducation et certifié en PNL, il a exercé pendant 20 ans en entreprises à des fonctions d'encadrement opérationnel. Depuis 18 ans, il est consultant en management, partenaire de la Cegos, auprès de nombreuses entreprises (Banque de France, Groupe Renault, Bureau de recherche géologique et minière) et auprès de nombreux services financiers sur des problématiques de management (Disney France et consultant pour Talens Pierrefonds Île Maurice).

David BRAULT
Chapitres 2, 6, 11 et 12

Diplômé de Sciences Po Paris (1985) et titulaire d'une maîtrise en droit des affaires (Paris II Assas), il a démarré sa carrière dans un grand cabinet d'audit anglo-saxon. Il a ensuite occupé plusieurs postes de directeur administratif et financier/CFO dans un groupe international et de direction générale/direction du développement dans des PME/PMI et des filiales de groupes. Fondateur d'*Objectif CASH*, cabinet spécialisé dans la direction financière opérationnelle et le management de transition, il a mené depuis dix ans plus de 400 missions en France et à l'international avec une équipe d'une centaine de managers expérimentés.

Laurence CHAULIAC
Chapitre 10

Au sein de Chauliac-Consulting qu'elle a créé en 2007, elle conseille les entreprises en gestion, finance et organisation. Elle a acquis une connaissance approfondie de l'entreprise pendant 25 ans, notamment en tant que directeur financier d'une start-up devenue groupe international coté en Bourse et leader sur son marché. Par ailleurs, elle a exercé le métier d'auditeur financier dans un cabinet d'audit anglo-saxon. En parallèle du conseil, elle occupe les fonctions d'administrateur indépendant et enseigne en écoles de commerce, MBA et organismes de formation. Elle est diplômée de l'École supérieure de commerce (CERAM 1984).

Yves PECCAUD
Chapitres 4 et 5

Diplômé de Sup de Co Le Havre (1986) et d'HEC (Executive MBA 2004), il est un opérationnel financier qui redresse des sociétés ou les accompagne dans leur croissance. Il a travaillé en tant que contrôleur et directeur financier dans de grands groupes qu'ils soient détenus par l'État (Groupe Imprimerie Nationale) ou qu'ils soient internationaux et cotés (Danka, Disney, Carnaud Metalbox, Squibb). Il gère le changement dans des contextes internationaux complexes. Il aime négocier et mettre en place des organisations et des équipes efficaces.

Anne SAPORTA

Chapitre 7

Diplômée de l'ESCP et titulaire du MBA d'Ottawa University, elle a débuté sa carrière dans le conseil avant d'entrer dans le groupe Pechiney où elle a exercé différents métiers dans la sphère financière : audit interne, gestion de trésorerie et du *back office* de la salle des marchés, mise en place d'un Centre de trésorerie européen, contrôle financier des activités de négoce. Elle exerce aujourd'hui une activité de consultante et de formatrice dans ses domaines de compétence : gestion des risques, contrôle interne et gestion de trésorerie.

Michel SION

Chapitres 1, 3, 6 et 8

Titulaire d'une maîtrise de droit, sciences des affaires (Lille) et du MBA de Columbia University à New York (1986), il a démarré sa carrière dans le contrôle de gestion en milieu industriel. Il a ensuite exercé des responsabilités dans le domaine financier, en *credit management*, gestion de trésorerie et reporting en normes comptables US GAAP. Il est actuellement responsable des différentes offres de formation Interentreprises à la finance et au risque client à la Cegos.

Chapitre 1

Présentation du directeur financier

Executive summary

- **On ne débute pas en tant que directeur financier, on le devient** à une étape de sa carrière. Les directeurs financiers ont des profils variés : contrôleur de gestion, chef comptable, auditeur, etc. Leur domaine d'intervention est large et déborde fréquemment la simple production et analyse de données chiffrées.
- **Qui est le directeur financier ?** Nous commencerons dans ce premier chapitre par définir son origine, ses attributions, sa place dans l'entreprise et les compétences qui lui sont nécessaires.

Le directeur financier, qui est-il ?

On évalue actuellement le nombre de directeurs financiers à environ 40 000 en France. Ce nombre tend à diminuer en raison des concentrations d'entreprises. Les dénominations sont nombreuses : directeur financier, directeur administratif et financier, contrôleur financier s'il est situé dans la filiale d'un groupe, responsable administratif et financier dans une petite entreprise. Dans les PME, il est souvent issu de la fonction comptable, le chef comptable est promu directeur financier lors de la création du poste ou du départ du précédent directeur financier. Dans les grandes entreprises, il provient fréquemment de la fonction contrôle de gestion. Il est plus rarement issu de la trésorerie car cette fonction très technique est principalement orientée vers les banques. Le terme « finance » a deux significations. Dans un sens étroit, il désigne l'ensemble des techniques portant sur la gestion et l'analyse des flux de trésorerie et des équilibres financiers. Dans un sens plus large d'origine anglo-saxonne, il fait référence à l'ensemble des disciplines portant sur la production et l'analyse de données chiffrées et regroupe notamment la comptabilité et le contrôle de gestion. Le titre de directeur financier fait référence à cette seconde signification.

Ce dernier est en effet responsable de l'ensemble des fonctions relatives à la production et à l'exploitation de données financières : comptabilité, contrôle de gestion, gestion de trésorerie, fiscalité et souvent le *credit management*. Il passe souvent plus de temps à faire du contrôle de gestion qu'à des

questions de pure technique financière, ces questions n'étant pas toujours si fréquentes. Sa responsabilité va souvent au-delà des « métiers du chiffre », d'autres fonctions lui sont souvent rattachées : les assurances, l'informatique, le contrôle interne, les services généraux et parfois les ressources humaines...

Les quatre degrés de la fonction

La direction financière n'a pas la même maturité dans toutes les entreprises et les profils de directeur financier sont divers. En outre, les attentes des actionnaires et de la direction vis-à-vis du directeur financier varient également. La figure 1.1 représente les quatre degrés de la fonction de directeur financier. La proportion du temps passé dans chaque degré permet d'identifier son profil.

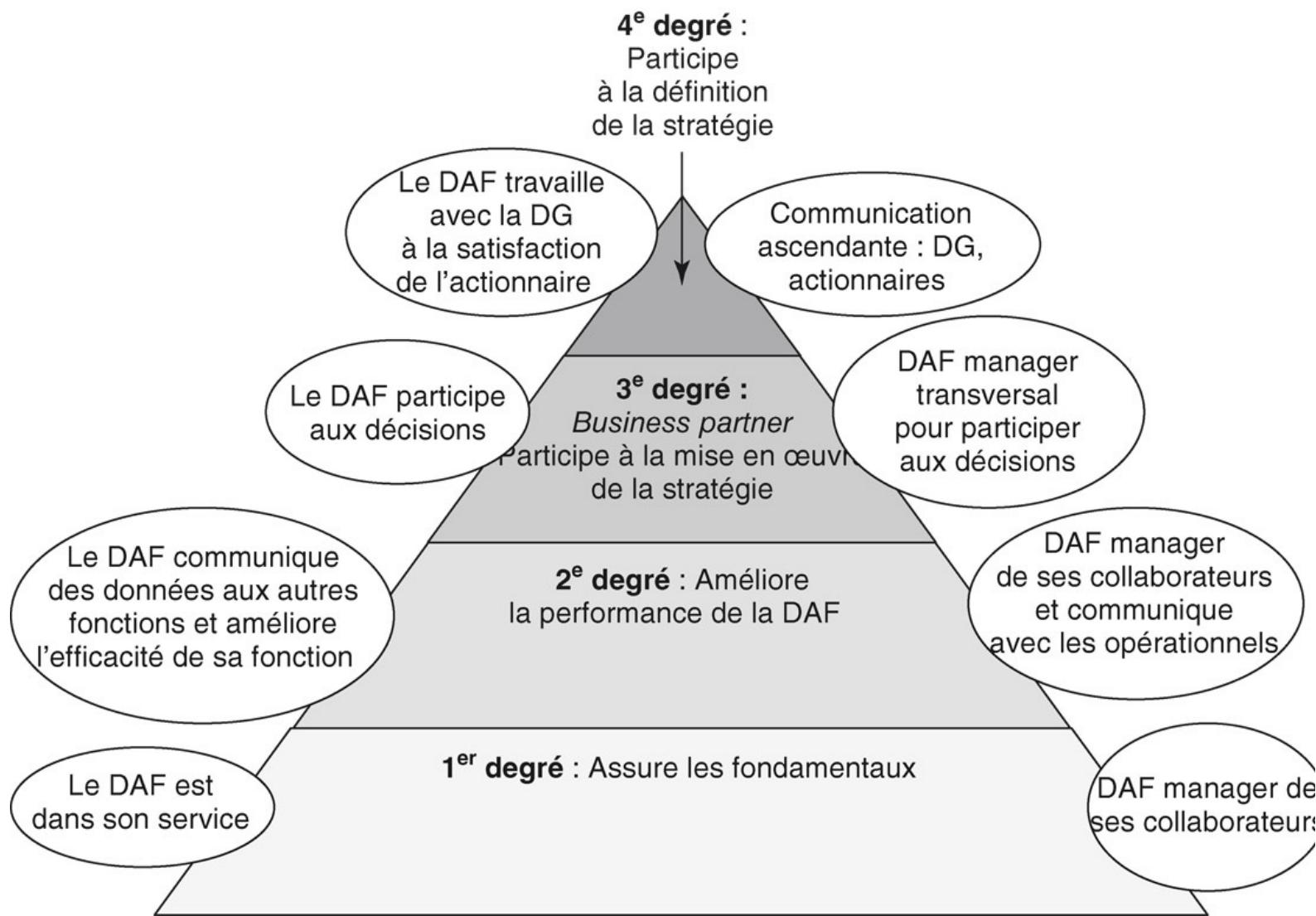


Figure 1.1 – Les quatre degrés de la fonction

Premier degré : il assure les fondamentaux

Le directeur financier est garant tant à l'égard de l'intérieur de l'entreprise que de l'extérieur de la régularité des comptes, de la maîtrise des délais de clôture et du respect des obligations fiscales.

Il assure le contrôle interne des processus de la direction financière visant à garantir la fiabilité des comptes et la mise sous contrôle des risques financiers.

En gestion de trésorerie, il assure la liquidité de l'entreprise (veille au respect des échéances), mais ne gère pas nécessairement en date de valeur.

Il travaille à l'amélioration de la productivité de son service, par exemple en dématérialisant les pièces comptables et supports de paiement.

Il travaille essentiellement à l'intérieur de son service. Il est au stade du « comptable + ». Il lui faut maîtriser ce premier degré avant de gravir les autres. Ainsi, le directeur financier sera difficilement crédible auprès des autres fonctions si les comptes sont inexacts, sortent avec retard ou si son service est mal géré.

Deuxième degré : il améliore la performance de la direction financière

Le directeur financier se met ensuite davantage au service des autres fonctions en fournissant des données chiffrées, des analyses, des aides à la décision :

- il met sur pied un contrôle de gestion en mettant à disposition des calculs de marges par produit, centre de profit ou client, et en fournissant des outils de pilotage ;
- il crée une démarche de reporting ;
- il anime une procédure budgétaire ;
- il crée une procédure de sélection des investissements nécessitant une évaluation de la rentabilité et des risques.

À ce stade, le directeur financier communique avec les membres du comité de direction mais sans influer sur leurs décisions.

Il améliore dans le même temps la performance de sa fonction pour participer à l'amélioration du résultat de l'entreprise :

- Par la gestion de trésorerie, il améliore le résultat financier. Il gère la trésorerie en dates de valeur et négocie de meilleures conditions bancaires. Il améliore ses décisions de placement ou financement grâce à une prévision de trésorerie fiable. La centralisation de la trésorerie des filiales lui permet d'économiser la marge bancaire sur emprunts et placements et contribue à assurer la liquidité du groupe.
- Il renforce sa crédibilité en portant ses efforts sur la gestion du BFR, notamment sur le crédit client : évaluation du risque client et fixation de plafonds de crédit, participation à la négociation des délais de paiement, relance amiable des retards de paiement. Le crédit client relève du domaine financier et donne généralement lieu à peu de rapports de force avec les autres fonctions. Il élargit ensuite son action aux autres postes du BFR à la gestion des stocks (détection et élimination des stocks dormants, révision des modalités d'achat...) et du crédit fournisseur.
- La centralisation des paiements fournisseurs dans un but de réduction des coûts et de contrôle des risques de fraude.
- Il optimise la fiscalité pour les opérations en France et à l'étranger.

Troisième degré : business partner, il participe à la mise en œuvre de la stratégie

Il ne se contente plus de fournir des données chiffrées et des analyses, mais il participe aux décisions en travaillant de façon transversale avec ses pairs et lors des réunions du comité de direction :

- il participe aux choix des investissements opérationnels et à leur financement, et aux décisions d'externalisation (*make or buy*) ;
- il participe à l'amélioration des processus de l'entreprise ;
- il étend sa responsabilité de contrôle interne aux processus métier ;
- il suscite des actions de réduction de coûts : arrêts de produits ou d'activités déficitaires, regroupements de sites, notamment en montrant les économies qui en résultent.

En outre, il participe à la mise en œuvre de la stratégie et sélectionne des indicateurs de performance pertinents avec la stratégie de l'entreprise dans les tableaux de bord.

Quatrième degré : il participe à la définition de la stratégie économique et financière

Ce quatrième degré amène le directeur financier à travailler de façon plus rapprochée avec la direction générale pour la satisfaction de l'actionnaire. Il participe :

- aux choix d'investissements stratégiques : rachats d'entreprises, axes de diversification... ;
- aux décisions de financements stratégiques : ouverture du capital, ensemble des opérations de haut de bilan... ;

Cette situation se retrouve principalement dans les très grandes entreprises. Il devient alors parfois à ce stade directeur général adjoint en charge des finances, et parfois également de la stratégie car la stratégie a de fortes implications financières. Dans les autres entreprises, la direction générale risquerait de considérer le directeur financier comme un rival. Ce rival serait perçu comme d'autant plus dangereux que dans la relation avec les actionnaires, il maîtrise davantage le langage financier.

Des quatre degrés de la fonction de directeur financier ci-dessus, nous pouvons tirer les constats suivants :

- Pour être pleinement efficace et reconnu sur un degré, le directeur financier doit bien évidemment maîtriser les degrés précédents.
- Il ne doit pas se contenter de travailler uniquement dans la sphère de sa fonction en produisant des chiffres et des analyses ou en fournissant des outils de gestion (degrés 1 et 2 ci-dessus). Pour prendre toute la dimension de sa fonction, il doit progressivement influencer positivement les responsables opérationnels et la direction générale sur les décisions améliorant la performance de l'entreprise (degré 3).
- Les directeurs financiers n'accédant pas au 4^e degré de la fonction ne sont pas par nature incompétents. La direction générale n'a pas toujours une attente de collaboration aussi étroite avec le directeur financier.
- Son pouvoir dans l'entreprise ne se mesure pas à l'importance des effectifs des services qu'il dirige mais à sa capacité à influer sur les autres fonctions, à faire adopter l'esprit « Finance » par l'ensemble des directions de l'entreprise.
- Pour intervenir auprès des autres fonctions, nous verrons qu'il doit adopter une posture particulière car il n'a pas de pouvoir hiérarchique sur elles (voir chapitre 6 sur la culture *cash*).
- Il ressent parfois le sentiment de solitude, d'être le seul à porter la préoccupation financière au sein de l'entreprise face aux opérationnels et à la direction générale. Ce sentiment l'amène souvent à renforcer sa relation avec d'autres responsables fonctionnels, le DRH notamment.

La place du directeur financier dans l'entreprise

Il est le plus souvent membre du comité de direction comme les autres directeurs opérationnels et fonctionnels. Il occupe toutefois une place particulière par rapport aux autres directeurs. Pour améliorer la performance financière de l'entreprise, nous avons vu qu'il est amené à intervenir auprès des autres fonctions sans avoir de pouvoir hiérarchique. Il partage ce rôle « transverse » avec la direction des ressources humaines avec laquelle il crée souvent des liens assez forts. Le fait de porter les préoccupations financières de rentabilité et de liquidité de l'entreprise et d'être garant de la fiabilité des comptes l'amène à nouer de multiples relations à l'intérieur et à l'extérieur de l'entreprise :

- Il sensibilise régulièrement la direction générale à ces préoccupations et l'aide à répondre aux exigences d'investisseurs financiers.
- Il sensibilise également les membres du comité de direction à ces préoccupations.
- Il répond directement aux questions du comité d'audit en dehors de la présence du directeur général. Créé par la loi de sécurité financière qui est applicable aux groupes cotés en France, ce comité issu du conseil d'administration est chargé de valider le dispositif de contrôle interne garantissant la fiabilité des comptes. Il a le pouvoir d'interroger toutes les personnes, externes ou

internes à l'entreprise participant à l'élaboration des comptes, en dehors de la présence de la direction générale.

- Il participe fréquemment aux réunions du conseil d'administration, sans être administrateur, pour commenter les documents comptables et participer à la définition d'une politique financière. Cette présence au conseil d'administration est liée à l'accroissement du rôle des actionnaires.
- Il est présent aux côtés de la direction générale pour commenter les comptes passés ou les prévisions financières auprès des membres de la communauté financière : banquiers, investisseurs potentiels, analystes financiers. Il constate souvent qu'ils lui demandent de confirmer de façon plus ou moins explicite la crédibilité des chiffres annoncés par le directeur général. Il découvre qu'il a de fait une double obligation de loyauté, vis-à-vis de la communauté financière et vis-à-vis de la direction générale, ce qui peut provoquer des situations de tension. Tout en demeurant solidaire du directeur général, il ne peut se permettre de communiquer des informations erronées, des prévisions exagérées ou de faire des omissions.

Développer de nouvelles compétences, savoir-faire et savoir être

L'accès à la fonction de directeur financier nécessite de nouvelles compétences à la fois techniques et comportementales dont voici les principales.

Les techniques du domaine financier

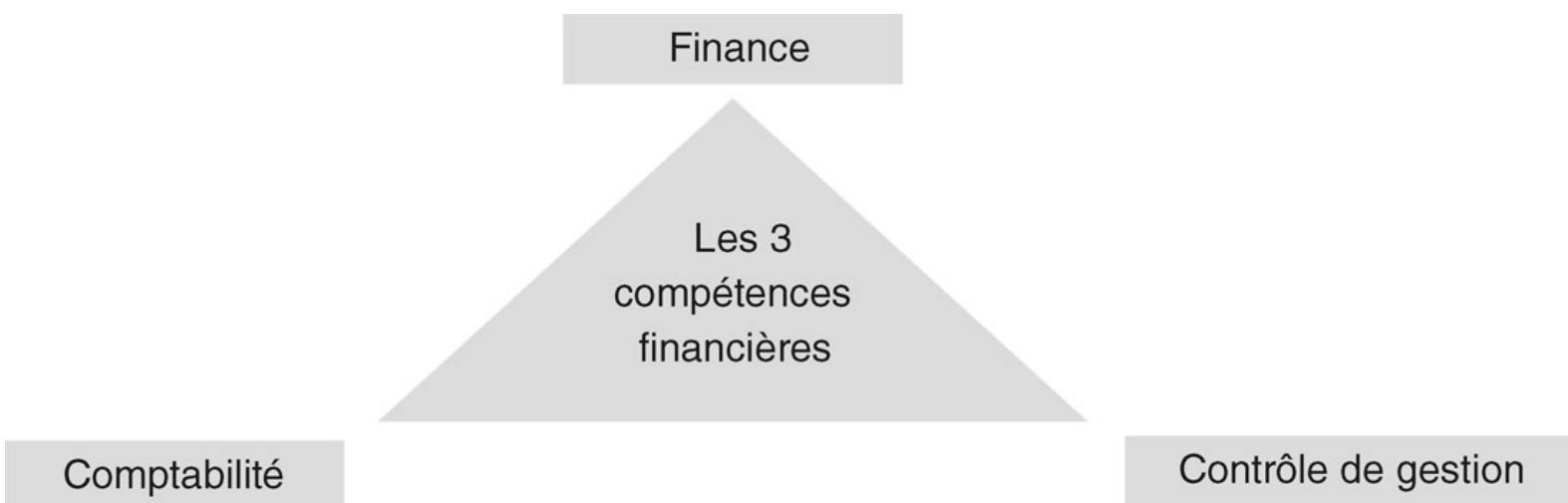


Figure 1.2 – Les compétences du domaine financier

La figure 1.2 retrace les trois grandes compétences liées au domaine financier. Souvent, en plus de son métier d'origine, le DAF a développé au cours de sa carrière une seconde expertise et il lui manque la troisième.

En accédant à la direction financière, il lui revient de se donner un axe de progression personnel et de recruter des profils complémentaires.

Son métier d'origine est souvent lié à la comptabilité ou au contrôle de gestion, le nouveau directeur financier éprouve tout d'abord le besoin de se former aux différentes techniques financières.

- Il utilise certaines de ces techniques de façon régulière : Il fait l'analyse financière de son entreprise, de fournisseurs ou de clients, de concurrents ou d'une cible. Il assure lui-même, ou supervise, la gestion de trésorerie et des financements. Il doit maîtriser les calculs de rentabilité d'investissements et le mode d'élaboration de prévisions financières à moyen terme.
- Il en utilise d'autres de façon *a priori* plus occasionnelle. Il doit être familiarisé avec les méthodes d'évaluation en cas de rachat ou de vente d'entreprise, d'augmentation de capital. Il

utilisera les techniques d'ingénierie financière des capitaux propres lors de l'entrée d'un nouvel actionnaire, d'un rachat de l'entreprise par LBO, de la restructuration du groupe (fusions internes, filialisation d'activités...). Même si ces opérations nécessitent l'intervention d'un conseil externe, le directeur financier est tenu de collaborer avec ce conseil, de donner un avis sur ces opérations à la direction générale...

Nous verrons au chapitre 3 comment le directeur financier participe à la définition et à la mise en œuvre de la politique financière.

Se familiariser avec l'approche par les processus

L'analyse par les processus est devenue un outil indispensable pour améliorer la performance des entreprises et assurer la maîtrise des risques. Elle est extrêmement utile au directeur financier pour structurer sa fonction. En premier lieu, la cartographie des processus de sa fonction lui permet d'améliorer leur performance et de mettre les risques sous contrôle. Ensuite, le directeur financier contribue à améliorer l'efficacité des processus opérationnels de l'entreprise grâce à l'analyse de la valeur.

Il n'est toutefois pas nécessaire d'être un spécialiste en organisation pour travailler sur les processus. Nous verrons au chapitre 5 comment structurer la direction financière et mettre ses risques sous contrôle grâce à la notion de processus, et comment le directeur financier peut contribuer à l'amélioration des processus métier grâce à l'analyse de la valeur.

Un état d'esprit « contrôle interne »

Après les scandales financiers du début des années 2000, les entreprises affichent une préoccupation plus marquée pour le contrôle interne. Des lois (Sarbanes-Oxley aux États-Unis, Loi de sécurité financière en France) imposent la mise en place de dispositifs de contrôle interne aux entreprises cotées. En outre, les entreprises non cotées sont de plus en plus nombreuses à comprendre l'intérêt de tels dispositifs. Le directeur financier joue un rôle clé dans les dispositifs visant à garantir la fiabilité des comptes et à garantir les risques spécifiques à la direction financière (de liquidité, de change, de crédit...). En l'absence de *risk manager*, il pilote également fréquemment le dispositif de contrôle des risques opérationnels. Nous verrons au chapitre 7 que l'état d'esprit « contrôle interne » consiste à repérer les situations à risque et à appliquer une mesure simple pour les mettre sous contrôle.

Passer d'un profil de technicien à celui de manager et leader

Comme dans de nombreux domaines, les principales difficultés de la direction financière sont souvent d'ordre humain et non technique. Certes, le directeur financier doit développer de nouvelles compétences techniques. Ne chercher à renforcer que l'expertise technique peut toutefois constituer un réflexe destiné à se rassurer tout en ignorant les questions d'ordre humain. De profil technicien, il doit apprendre à manager une équipe, composée de personnes ayant une expertise qu'il ne possède pas toujours. Membre du comité de direction, il doit proposer une vision, emporter l'adhésion des directeurs opérationnels sans avoir de pouvoir hiérarchique. Nous verrons au chapitre 9 comment développer son rôle de manager et de leader.

Communiquer et acquérir des réflexes éthiques

Nous verrons au chapitre 10 que le directeur financier est confronté à des situations posant une question d'éthique. Il doit se préparer à y répondre avec sa personnalité propre, par des principes d'action et en se fixant des limites par avance. Les enjeux sont sa crédibilité au sein de la communauté financière, son éventuelle responsabilité civile ou pénale et surtout le fait d'être en accord avec sa conscience.

Nous avons vu au cours de ce chapitre les différentes attentes que l'entreprise a vis-à-vis du directeur financier, les différents profils existant et les compétences qu'il est nécessaire de développer. Mais quelle que soit son expérience passée, le directeur financier doit affronter l'étape décisive de son entrée en fonction.

L'essentiel

- **Les 4 degrés de la fonction directeur financier** permettant à celui-ci de se positionner dans l'entreprise sont les suivantes :
 - il assure les fondamentaux ;
 - il améliore la performance de la direction financière, *business partner* ;
 - il participe à la mise en œuvre de la stratégie ;
 - il participe à la définition de la stratégie économique et financière.
- **Il convient de développer de nouvelles compétences**, tant techniques (techniques financières, approche par les processus,...) que managériales ou de communication.

Chapitre 2

La prise de fonction : une étape clé

Executive summary

- **La prise de fonction est une étape clé** pour réussir dans son métier. Neuf fois sur dix les causes d'échecs des directeurs financiers sont liées au fait que le périmètre de responsabilité et d'action du directeur financier a mal été cerné dès le départ.
- **À partir d'un cas pratique**, ce chapitre traite des difficultés liées à la prise de fonction du directeur financier. Il propose ensuite un certain nombre de pistes de réflexion et d'outils pour faciliter celle-ci. Ce chapitre s'adresse aussi aux directeurs financiers en poste qui veulent repartir du bon pied et donner un nouvel élan à leur fonction.



Cas d'entreprise

Périgord Extractions

La société Périgord Extractions (PE) est basée, comme son nom l'indique, dans le Périgord. Elle a été créée en 1985. À l'époque, elle faisait partie d'un grand groupe et appartenait à la division Eva, devenue Groupe Eva lorsque la division a été vendue au Crédit Lyonnais. Eva a ensuite été revendue à un fonds d'investissement. En juillet dernier, le fonds a cédé le contrôle de PE à un autre fonds d'investissement. Le PDG fondateur a quitté l'entreprise. L'ancien DG est devenu PDG. La société est spécialisée dans l'extraction de produits chimiques à partir de plumes de canard. À partir d'un même processus industriel, la société extrait trois sous-produits différents et un certain nombre de produits dérivés (12 au total) qui sont commercialisés sous la forme de produits solides ou liquides auprès des industries cosmétique, pharmaceutique, agroalimentaire et chimique. La société a un nombre limité de clients et de fournisseurs. Les principaux postes de charges outre l'acide chlorhydrique et la soude, sont l'énergie, les salaires et charges, et les dotations aux amortissements

(sur un total d'immobilisations brutes de 30 M€ environ). La société a réalisé l'année dernière un chiffre d'affaires (CA) de 16,7 M€ à comparer à un CA de 16 M€ l'année précédente. Le CA est réparti sur un ensemble de 120 clients environ avec peu de risques de défaillance (grands groupes). La société est profitable puisqu'elle a réalisé l'an passé :

- une marge brute égale à 85 % du CA environ,
- un EBITDA égal à 25 % du CA environ,
- un EBIT égal à 13 % du CA environ.

Cette année, les prévisions de résultat exprimées en pourcentage du CA ont été diminuées de 2 % par rapport à l'année $N - 1$ (11 % au lieu de 13 %) du fait de l'augmentation du prix des matières premières (produits chimiques).

La plume de canard n'est en général pas achetée. Au contraire, ce sont les abattoirs qui rémunèrent PE pour enlever leurs déchets. La capacité de production de l'usine du Périgord est de 400 tonnes par an.

La production actuelle est de 280 tonnes par an environ.

Le processus industriel dure 6 à 7 jours environ. Les encours de production sont limités (120 K€ environ).

Le service administration et finance

Jusque très récemment (la sortie du Groupe Eva), la comptabilité était tenue localement mais la direction financière était assurée directement au niveau du Groupe Eva (notamment la paye, la trésorerie, etc.).

Le processus de cession, engagé depuis le début de cette année, a eu pour conséquence la création d'un poste de DAF (directeur administratif et financier). Un recrutement a été lancé par le vendeur.

Le poste a été pourvu quelques jours avant le *closing* (le 20 juillet).

Vous avez rejoint l'entreprise en qualité de directeur financier, et il vous incombe de créer la fonction direction financière de la nouvelle entité qui devient autonome. Vos premières missions sont les suivantes :

- veiller à la préparation de plusieurs clôtures (30 juin, 20 juillet, 31 août),
- créer la holding financière PE,
- participer aux négociations de la dette senior,
- mettre en place l'intégration fiscale, etc.

Vous êtes secondé par une petite équipe relativement autonome sur le plan de la production comptable et de la préparation du reporting mensuel. Cette équipe est composée d'une responsable très expérimentée et de deux aides-comptables. Votre PDG envisage que vous preniez en charge, dès votre embauche, la mise en place d'un certain nombre d'outils de pilotage :

- trésorerie (actuellement il n'existe pas de prévisions de trésorerie dans l'entreprise),
- intégration fiscale,
- immobilisations,
- paye,
- consolidation.

Et ceci, selon un calendrier de mise en production s'étalant de fin octobre à fin mars. L'objectif étant de rendre rapidement PE autonome par rapport au Groupe Eva (actuellement l'entreprise bénéficie encore du support de son ancienne maison mère sur certains sujets).

À noter que la comptabilité est tenue sur Calme 500 (avec utilisation du module Gescom sur la partie Clients mais pas encore sur la partie Fournisseurs). Un des projets pour l'année prochaine est de migrer sur un autre système (la gamme Calme 500 n'étant plus maintenue).

Par ailleurs, la société ne dispose pas d'une GPAO, car le processus de production est simple (un seul pour toutes les fabrications). Les services de production ont développé un certain nombre de feuilles de calculs sur tableur pour l'ordonnancement et le suivi des fabrications.

La société gère une comptabilité par type de produits. Cette comptabilité analytique est plus utilisée pour valoriser les produits finis en stock que pour calculer les prix de revient et les prix de vente,

qui répondent à des logiques de marchés, souvent mondiaux (10 % des ventes sont notamment réalisées en Asie, d'où la mise en place de couvertures de change).

Le contrôle de gestion et le contrôle budgétaire étaient exercés, jusqu'à la reprise récente, directement au niveau du Groupe Eva. Un des enjeux de la création du poste de DAF est d'approfondir le contenu des chiffres, de les fiabiliser, notamment en participant activement au processus budgétaire qui va démarrer prochainement.

Par exemple, le budget était anciennement produit par le seul DG selon un niveau de détail moins fin que le niveau de détail du reporting mensuel. De même, il effectuait lui-même les commentaires sur le reporting mensuel (produit sur tableur).

Votre mission

C'est dans le contexte de votre prise de fonctions que les nouveaux actionnaires de la société PE vous appellent. Ils seront sur place la semaine prochaine pour faire un point sur différents sujets, et notamment sur la trésorerie. Ils sont très inquiets car votre PDG (ancien DG) vient de leur apprendre que plusieurs commandes et projets significatifs prévus pour la fin de cette année sont arrêtés, en plus d'une forte dégradation des marges sur le premier jet du reporting de septembre. Vous n'étiez absolument pas au courant et cela les inquiète. Ils ont de grosses interrogations sur l'atterrissement à fin d'année et sur les deux premières échéances de dettes à payer (fin octobre et début mars).

Ils profitent de vous avoir au téléphone pour émettre quelques doutes sur la fiabilité des prévisions qui leur ont été communiquées il y a quelques semaines, et vous parlent même d'envisager de faire jouer la garantie de passif (ils vous demandent à ce stade de garder ceci pour vous).

De plus, ils sont en train de regarder avec votre PDG une acquisition en Espagne d'un de vos concurrents dans le secteur (une division d'un grand groupe qui serait filialisée). Ce grand groupe est déjà passé aux IFRS. Pour des questions de comparabilité des chiffres, ils vous demandent de regarder ce qu'impliquerait, en termes de charge de travail et d'impact sur les comptes, le passage aux IFRS chez PE.

Vous avez été recruté par le vendeur. Ils ne vous connaissent pas encore et veulent profiter de cette occasion pour faire votre connaissance. Ils vous demandent de préparer la réunion et de leur présenter votre plan d'actions pour les prochaines semaines.

Nous proposons ci-dessous deux corrigés. Au lecteur de se faire sa propre opinion. La mise en perspective sous forme de tableau de synthèse du plan d'actions (corrigé 1) clarifie la situation.

PROPOSITION DE CORRIGÉ N° I

Contexte de l'entreprise : votre diagnostic

- Une activité profitable : EBITDA : 25 % du CA et EBIT : 13 % du CA.
- Érosion des marges due à l'augmentation du coût des matières premières.
- Un processus de production simple et court (6 à 7 jours).
- Absence de risque clients (les clients sont de grands groupes).
- Nombre limité de clients et de fournisseurs.
- Inquiétude générale des actionnaires, nécessité de les rassurer.

Contexte de la fonction financière

- L'entreprise acquiert son autonomie sur les fonctions de la trésorerie et de la paie.
- Sortie de la dépendance de l'ancienne société mère.
- Forte dépendance de tableurs pour la production de chiffres.
- Équipe comptable relativement autonome.

Tableau 2.1 – Plan d'actions du directeur financier arrivant en fonction

À 1 mois	À 3 mois	À 12 mois
À faire en direct	À faire en direct	À faire en direct

Affiner la prévision de trésorerie (tableur) : rassurer les actionnaires sur la capacité à rembourser les deux grosses échéances de dette.	Pricing/érosion des marges.	Choix de la GPAO, est-il si urgent compte tenu de la simplicité du processus de production ?
Atterrissage N en termes de résultat.	Définir et piloter le processus budgétaire.	
Rencontrer les banques.	Plan d'actions pour améliorer la gestion du BFR (clients et fournisseurs).	
Nouer des contacts forts en interne.	Financement des immobilisations.	
Nouer des contacts forts en externe : nouveaux actionnaires, CAC.		
Évaluer les compétences de votre équipe.		
À faire en direct	À déléguer	À déléguer ou à sous-traiter
Donner une feuille de route au chef comptable.	Confier au chef comptable le dossier de l'intégration fiscale	Confier au chef comptable l'étude des dossiers suivants :
Comprendre le business : indispensable pour se créer une légitimité.		La migration du logiciel Calme 500.
Faire l'analyse financière sur les 5 dernières années (activité, profitabilité, structure) : évolutions, points forts/points faibles.	À sous-traiter	Le choix d'un logiciel de gestion de trésorerie, de comptabilisation des immobilisations, de paye, de consolidation (si nécessaire).
Identifier les principaux risques auxquels l'entreprise est soumise : réglementaire, contractuel, financier, fournisseurs.	Passage aux IFRS : aide extérieure de type assistance comptable pour bâtir et chiffrer un plan d'actions.	

L'identification des principaux risques auxquels est soumise l'entreprise est une des priorités qu'il faut savoir gérer. Le directeur financier doit trouver le bon équilibre car la gestion de ces risques l'amène souvent à sortir du périmètre de sa fonction.

PROPOSITION DE CORRIGÉ N° II

I – Éléments pour le diagnostic opérationnel et financier

I.1 À propos de l'entreprise

- La société est très profitable. Vraisemblablement les nouveaux actionnaires l'ont payé cher.
- La baisse soudaine du carnet de commandes et du CA crée une gêne légitime chez les nouveaux actionnaires. Il convient de crever rapidement l'abcès afin que cette suspicion ne se transforme pas en défiance. Cette baisse est-elle structurelle ou passagère ? Aurait-elle pu être détectée ou anticipée au moment des audits d'acquisition ?
- Soit les actionnaires ne savent pas exactement ce qu'ils viennent d'acheter et la priorité n° 1 consiste à le leur expliquer rapidement avec l'appui des données objectives et détaillées.

- Soit les actionnaires le savent mais ont tendance à paniquer et la priorité n° 1 consiste à créer un climat de confiance et de sérénité propice à un travail de qualité notamment pour tout ce qui concerne les prévisions d'exploitation et de trésorerie.

I.2 À propos du contexte particulier que traverse l'entreprise

- D'un côté, il y a urgence (une première échéance de dette senior au 31 octobre).
- D'un autre côté, il y a une dégradation significative du CA. À ce stade on ne sait pas si elle est de nature à remettre en cause la pérennité de l'entreprise (la perte de CA a-t-elle un impact sur la marge brute ? l'entreprise repasse-t-elle sous son point mort ?). S'agira-t-il simplement de renégocier un étalement de la dette senior ou s'agira-t-il de remettre en cause tout le montage financier ?

II – Éléments pour le plan d'actions

I.1 À très court terme (2 à 3 semaines)

- Poser la question de confiance à l'équipe qui doit se mobiliser pour redresser la situation. L'équipe est-elle vraiment mobilisée ? Au contraire est-elle passive ?
- Approfondir dans le détail le dernier arrêté comptable. Vérifier s'il n'y a pas en plus d'une dégradation du CA une dégradation des marges ou un effet de cliquet. Vérifier notamment si la dégradation est liée à des éléments structurels ou exceptionnels.

En fonction des réponses à ces questions, commencer à documenter un dossier pour éventuellement faire jouer la garantie de passif vis-à-vis des précédents actionnaires ce qui mettrait très mal à l'aise le nouveau PDG qui n'a pas pu ne pas savoir qu'une partie du CA était sujette à caution.

- De plus, s'il y a un flottement dans la concrétisation des ventes/projets et dans les prévisions de CA, il y a fort à parier également qu'il y a intérêt à regarder plus en détail les comptes clients (les stocks ne semblent pas un enjeu). Y a-t-il des retards significatifs ? Faut-il prendre des mesures pour relancer certains clients ?
- Relire en détail le contrat de prêt avec la banque qui a financé l'acquisition (covenants/ratios bancaires). Quelles sont exactement les obligations d'information vis-à-vis d'elle ? Que doit-on lui communiquer et à quelle échéance ? A-t-on une obligation de l'alerter si une dégradation significative des conditions d'activité se produit ? Il faudra vraisemblablement l'informer de la situation mais *a priori* à ce stade, c'est plutôt aux actionnaires à le faire en *off*.
- Mettre en place un calendrier de réunions formelles et informelles avec les nouveaux actionnaires (ou leur représentants) et le PDG pour faire régulièrement le point sur la situation et les travaux en cours (*a priori* un point hebdomadaire s'impose).
- Lancer le nouveau PDG et l'ensemble du service commercial sur un plan de redressement des ventes.
- Comment concrètement vont-ils compenser la perte de commandes significatives ? Quelles actions ont déjà été lancées ?
 - l'analyse du carnet de commande,
 - l'analyse du *pipe* ce qui est en cours de négociation mais pas encore signé,
 - l'analyse de la concurrence : peut-on augmenter les prix ? Selon quels détails ? Sur quels clients/produits en priorité ?
- Afin de sécuriser l'échéance au 31 octobre, si l'on ne peut pas tirer sur le découvert, commencer à prendre des contacts discrets pour mobiliser rapidement tout ou partie des créances clients (affacturage). Compte tenu des délais très courts et afin d'éviter de se disperser, il est préférable d'avoir recours à un courtier spécialisé qui effectue la mise en concurrence pour le compte de l'entreprise.
- Sortir un premier jet de prévision de trésorerie qui sera enrichi ensuite au fur et à mesure des scénarios et de l'approfondissement de la connaissance de la société, de ses flux d'encaissements et de décaissements.

II.2 A court terme (1 mois /6 semaines)

- Constituer les dossiers pour la société de factoring retenue après l'appel d'offres.
- Soumettre un *business plan* révisé intégrant les données validées :
 - en termes de CA,
 - en termes de marge.

Le projet d'acquisition d'un concurrent peut justifier la réouverture d'une négociation avec le banquier senior qui préférera financer une acquisition que de rééchelonner la dette initiale.

En revanche, une acquisition ne s'effectue pas en quelques semaines. De plus, si l'acquisition d'un concurrent peut permettre de créer rapidement des synergies commerciales, a priori compte tenu des surcapacités du site du Périgord, il n'y aura pas ou peu de synergies industrielles à trouver rapidement. Sauf à faire produire et livrer du Périgord des commandes que la future filiale espagnole n'est pas capable immédiatement d'assurer elle-même.

- Enrichir au fil de l'eau la qualité de la prévision de trésorerie et vérifier si compte tenu de tous les éléments maintenant beaucoup mieux maîtrisés, l'échéance d'octobre peut être assurée.

III – *Messages à faire passer en off aux nouveaux actionnaires*

- D'une manière générale, on ne traite pas dans l'urgence de problématiques de trésorerie avec un PDG qui travaille un peu tout seul dans son coin (reporting/projet d'acquisition) et qui ne donne pas toutes les informations à son directeur financier.

Une des priorités du plan d'actions sera de créer rapidement les conditions d'un vrai dialogue entre :

- les nouveaux actionnaires,
- le PDG,
- le directeur financier, afin de pouvoir ensuite résoudre les difficultés en toute transparence et surtout en équipe.
- Si des éléments exceptionnels ou structurels ont permis en à peine deux mois de dégrader significativement le carnet de commandes ou le CA de l'entreprise, il est peut-être utile de reprendre les dossiers élaborés au cours de l'audit d'acquisition, voire de revoir rapidement l'équipe qui a procédé à l'audit pour faire un point plus précis avec elle (notamment sur le carnet de commandes, la première ligne du *business plan*).
- De même, il sera vraisemblablement utile pour la suite de savoir si cette perte de clients était connue ou prévisible au moment de l'audit. Et si oui, de comprendre pour quelle raison ces commandes ont été perdues et pourquoi les nouveaux actionnaires ne l'ont pas su plus tôt.

De plus, un des enjeux des prochaines semaines va être :

- De vérifier que les causes qui ont entraîné la perte de ces commandes ne vont pas entraîner par contre coup la perte d'autres clients/commandes/projets (risque d'effet domino).
- De mesurer l'impact de la perte de ces commandes sur le compte d'exploitation et sur le carnet de commandes (impact immédiat ou après un délai de prévenance).
- De mesurer les impacts dans le temps sur la trésorerie à court et moyen terme. La perte brutale de chiffre d'affaires a, en général dans les activités consommatrices de BFR, un impact positif immédiat sur la trésorerie. En revanche, dans une activité très profitable, la perte de chiffre d'affaires entraîne immanquablement une perte de trésorerie.
- L'acquisition d'un concurrent est peut-être une très bonne décision sur le plan stratégique. En revanche, à très court terme, ce peut être un facteur de dispersion (voire de fuite en avant). La priorité du moment est plutôt de rétablir une crédibilité vis-à-vis des actionnaires sur le cœur de métier tant en terme de solidité du chiffre d'affaires que des marges.
- Enfin, si la situation paraît difficile, elle n'est pas désespérée. Mieux vaut souvent crever l'abcès dans les 100 premiers jours, tout remettre à plat rapidement et repartir sur de bonnes bases, que de découvrir chaque mois de nouvelles choses dans un contexte de crise larvée où personne n'ose trancher.

Dans ce contexte d'absence de visibilité sur la trésorerie, la priorité n° 1 est de dégager l'horizon de l'entreprise en termes de prévision de trésorerie et de jouer sur tous les leviers d'actions dont

l'entreprise dispose : recouvrement des créances impayées, mobilisation de créances, etc. mais pas de mettre en place des IFRS ni des systèmes d'information sophistiqués. Ces projets n'ont pas un caractère d'urgence et seront pour plus tard.

Prendre sa fonction en main

Nous présentons maintenant une démarche de questionnement et de réflexion pour mieux cerner les contours de la mission du directeur financier et ainsi rédiger son plan d'actions.

Identifier les causes d'échec de son (ses) prédecesseur(s) ?

Il ne faut pas hésiter à se les faire préciser au cours des entretiens et si nécessaire, insister pour les connaître... Ensuite on pourra se poser la question et tenter d'y répondre objectivement : pourquoi serai-je meilleur que les autres ?

Souvent les causes d'échec de ses prédecesseurs sont cachées, soit pour ne pas lui faire de peine (il est encore dans la société et vous allez devoir cohabiter quelques semaines ensemble), soit parce qu'elles sont subjectives. Ne pas les demander, c'est se priver d'informations capitales pour sa prise de fonction et surtout pour la suite des événements. L'expérience permet de lister les raisons objectives d'échec ou de causes d'échec dans la fonction DAF et qui reviennent le plus souvent.

■ Raisons liées à des problèmes d'organisation générale du service ou de l'entreprise

On peut lister dans cette catégorie :

- mauvais positionnement de la DAF dans l'entreprise, ou dans le comité de direction ;
- rôle du DAF, priorités du DAF très mal définies (ex : le DAF ne se préoccupait pas du BFR...) ;
- objectifs rarement écrits – très peu de revue annuelle formalisée des objectifs du DAF et de ses principaux collaborateurs ;
- 15 priorités en même temps ;
- absence d'analyse de la productivité des équipes comptabilité/finance ;
- absence d'organigramme cible pour le service à 12 ou 18 mois ;
- dégradation de la relation de la DAF avec les fonctions opérationnelles ou périphériques (autres fonctions support) ;
- aucune réflexion ou aucun investissement sur l'évolution des systèmes d'information (trop grande dépendance de tableurs, utiles mais souvent sources d'erreurs) ;
- Etc.

■ Raisons liées au service finance lui-même

On peut classer dans cette catégorie les raisons suivantes :

- Manque d'implication ou de valeur ajoutée de la direction financière dans la maîtrise du BFR, dans l'optimisation de la trésorerie/*free cash flow* (voir plus haut : manque de compréhension par le directeur financier de son rôle : être moteur sur le *cash*).
- Contrôle de gestion inexistant ou approximatif : rapprochement entre la comptabilité générale et la comptabilité analytique non effectué de manière régulière ; pas ou peu d'analyse des écarts entre les deux... Pour mémoire, 90 % des entreprises en crise sont dans ce cas. Elles subissent et n'anticipent pas.
- Pas de pilotage des investissements ni de mesure du ROI (*return on investment*).

- Pas de procédure formalisée de l’arrêté comptable ou de la production du reporting ; pas de calendrier qui soit communiqué aux filiales ou aux agences...
- Pas de prévisions de trésorerie à jour.
- *Business plans* ou budgets non mensualisés ou mal mensualisés (allocations par 12^e, sans prise en compte de la saisonnalité) avec pour conséquence des analyses d’écarts réel/prévu qui, soit font peur à l’actionnaire, soit sont inexploitables (car elles n’ont pas de sens).
- Pas d’historiques précis des flux d’encaissements et de décaissements.
- Pas de travail sérieux ni de réflexion critique sur les frais de structure ni sur le niveau des frais généraux.
- Pas d’approche *bottom up* (du bas vers le haut) dans l’élaboration des plans et des budgets.
- Etc.

Rappelons toutefois que le plus souvent les principales raisons d’échecs ne sont pas seulement techniques mais liées à des aspects de comportement. On peut d’ailleurs affirmer que parmi toutes les causes d’échecs, la plus fréquente est à la frontière de ces deux catégories : entre l’organisation générale et la technique. Il s’agit de l’absence de dialogue entre la direction financière et la direction générale.

Si c’est *a priori* à la direction générale de faire le premier pas, de fixer un cadre et un rythme pour ce dialogue, c’est au directeur financier de nourrir ce dialogue, de l’alimenter par des chiffres, des analyses pertinentes pour le présent et surtout l’avenir.

Trop souvent, le directeur financier se tait (s’enferme dans sa bulle) et il se retrouve dans la situation inverse à ce qu’elle devrait être. Il doit prendre la parole sur certains sujets. Il doit le faire avec discernement mais c’est une liberté qu’il doit saisir. Celui qui est libre, c’est celui qui aura sa tête sur le billot si cela se passe mal – pas l’inverse. Une personne qui se tait n’est pas libre. La responsabilité doit donc libérer la parole et non l’enfermer. Il y a donc des sujets (par exemple : décision d’investissements, budgets, niveau d’endettement...) sur lesquels, après avoir écouté, sélectionné et hiérarchisé les arguments, le directeur financier doit prendre la parole. C’est son devoir même s’il sait qu’il se met en risque. Ne rien dire par peur de ne pas plaire dans l’instant peut entraîner des conséquences plus graves encore dans le futur.

C’est seulement lorsque l’on a obtenu les réponses à toutes les questions précédentes que l’on peut commencer à élaborer son plan d’actions pour sa prise de fonction.

Les points à préciser lors de son entrée en fonction

La problématique de la prise de fonction n’est pas spécifique au DAF. Toute prise de fonction est compliquée. Néanmoins, la pratique des entreprises conduit à tirer quelques enseignements et à prendre en considération quelques précautions d’usage.

Un des objectifs pour le directeur financier lors des entretiens de recrutement est de savoir où il met les pieds. Ces entretiens permettent rarement de tout contrôler. Il peut demeurer quelques incertitudes concernant le contenu du poste et le niveau technique de l’équipe que l’on aura à diriger. Il convient alors d’essayer de faire préciser les trois points suivants :

1. Autonomie de la fonction/du service comptable pour sortir des états financiers fiables selon un calendrier régulier

Dans de nombreuses entreprises, la comptabilité n’est pas à jour. Il s’agit soit d’un retard ponctuel, soit d’une situation structurelle. Dans les entreprises où la comptabilité est à jour, souvent les comptables s’arrêtent à la production de balances comptables et ont recours à un expert-comptable externe pour les écritures de provisions, d’abonnements et la sortie des états financiers (qui seuls sont lisibles et compréhensibles par des non financiers). Parfois même, la comptabilité est retraitée à l’extérieur, l’entreprise ne disposant pas d’outils de type « générateurs d’états » permettant en interne de produire des situations ou des liasses fiscales.

Dans tous ces cas, une des priorités à court terme sera de se mettre à jour, puis à moyen terme de réinternaliser la production des états financiers.

2. Capacité de la fonction/du service à se projeter à un horizon de 3, 6, 12 ou 24 mois

Dans de nombreuses entreprises, le budget n'est ni sous la responsabilité de la DAF, ni produit par elle. Les équipes ont « la tête dans le guidon » toute l'année et sont incapables de se projeter au-delà du mois suivant.

Si tel est le cas, une des priorités sera de mettre en place des prévisions, une procédure de mise à jour des prévisions afin d'aboutir à un fonctionnement par écarts (réel/prévu) et de pouvoir ensuite se concentrer sur les analyses des écarts et surtout leur correction par des plans d'actions appropriés.

3. Qui suit la trésorerie ? À quel horizon ? Qui est en charge de la relation avec les banques ?

Là aussi, on peut avoir des surprises si l'on ne pose pas la question.

Souvent faute d'une personne d'un « calibre » suffisant dans l'organisation, c'est le PDG lui-même qui, par défaut, assume ce travail.

La réponse aux trois questions précédentes est indispensable pour savoir d'où l'on part et à quel rythme on pourra avancer par la suite.

À partir d'un certain niveau de chiffre d'affaires ou de complexité des transactions, le fait que l'on parte de très bas sur l'un des points mentionnés ci-dessus justifie en soi que l'on crée la fonction DAF dans l'entreprise. Notamment pour en finir avec le pilotage à vue. Mais si l'un des trois points est défaillant dès le départ, c'est par celui-ci qu'il faudra commencer. À chaque fois et pour chaque point ci-dessus, cela peut représenter entre 3 et 6 mois de travail pour le corriger.

Si par contre sur ces trois points on obtient un minimum de confort et d'assurance, on pourra tenter de « signoler » par des questions plus précises et spécifiques à l'activité.

Nous présentons ci-dessous quelques questions complémentaires à poser éventuellement en plus :

4. Reporting mensuel

Il peut être utile de demander à voir le dernier reporting mensuel ou trimestriel pour se faire une idée du retard éventuel dans sa production ou des écarts en grandes masses entre le prévisionnel et le réalisé. De même, on pourra ainsi juger du niveau de synthèse et de la qualité ou de la pertinence des commentaires de son prédécesseur...

5. Mix produits/mix activités

Si l'entreprise intervient dans plusieurs métiers ou dans plusieurs marchés, il pourrait être intéressant de faire préciser si, pour chaque activité, on dispose d'une analyse mensuelle de la marge et de son impact sur le BFR global de la société (tableaux de flux de trésorerie par activités, secteurs... qui posent en général le problème de devoir affecter certains postes de bilan, tels que les comptes clients, les immobilisations, etc. par activités). Si tel n'est pas encore le cas, l'actionnaire ne va pas tarder à vous le demander.

Ce dernier point n'est pas seulement « la cerise sur le gâteau ». Il pose en fait le problème plus général de l'utilité de la direction financière aujourd'hui. Quel est son but ultime ? Quand peut-on dire qu'elle a atteint ses objectifs (ou tout au moins atteint un premier palier dans ses objectifs) ?

Le but de tout service financier est de pouvoir indiquer avec précision le *cash flow* opérationnel (*free cash flow*) par activité et d'être moteur au quotidien sur la maximisation de ce *free cash flow*.

Fixer son plan d'actions à court terme

Le plan d'actions de la prise de fonctions du DAF passe par un certain nombre de tâches ou de travaux incontournables :

- se faire préciser par écrit le périmètre exact de ses responsabilités,
- se faire préciser par écrit ses premiers objectifs, ses premières missions, par son management mais aussi par ses actionnaires (parfois ils diffèrent),
- effectuer soi-même son propre diagnostic de la situation (ne pas tout croire) ; vérifier soi-même un certain nombre de points afin de partir sur des bases solides.

Parmi les priorités à court terme à faire absolument tout de suite en arrivant (ensuite on n'a plus le temps) et parce qu'il vaut mieux prévenir que guérir, on peut citer :

- réconciliation comptabilité/contrôle de gestion/trésorerie (c'est préférable de la vérifier soi-même) ;
- rapprochements bancaires (y mettre son nez pour vérifier qu'ils sont à jour) ;
- rencontrer individuellement tous les membres de l'équipe et les écouter attentivement en prenant des notes (il y a sûrement des pépites parmi eux, des idées, des bonnes pratiques à collecter ou de fausses bonnes idées à proscrire) ;
- mettre en place une réunion hebdomadaire du service avec les principaux cadres ou membres de l'équipe ;
- fixer par écrit des objectifs réalistes à ses principaux collaborateurs ;
- communiquer en interne et en externe sur ces objectifs (envoyer des signaux clairs et intelligibles par tous) ;
- créer son réseau d'alliés dans l'entreprise : avec la direction commerciale, avec la DRH, avec le service informatique, avec la production, le planning, la logistique, etc. ;
- aller sur le terrain pour voir et être vu ;
- dégager l'horizon en termes de visibilité sur la trésorerie opérationnelle ;
- ne pas se disperser ;
- dès les premiers résultats obtenus, communiquer sur l'atteinte des objectifs et fixer de nouveaux objectifs ;
- mettre du rythme. Mettre du rythme est très important. Ce n'est pas parce que le quotidien est lourd, répétitif (dictature du reporting mensuel ou des *forecasts*, des résultats trimestriels dans les grands groupes cotés) que l'on ne peut pas organiser les travaux du service autrement. Il y a toujours moyen de fixer des objectifs intermédiaires. On a vu souvent des comptabilités clients (et par conséquence des trésoreries d'entreprises) se redresser du simple fait de la mise en place de réunions hebdomadaires de suivi de la balance âgée...



Fiche pratique

Questionnaire sur le positionnement de la direction financière

Le questionnaire de mise en situation ci-dessous est à remplir au cours des premières semaines ou des premiers mois de la prise de fonction ou à tout moment pour reprendre en main sa fonction et donner un nouvel élan à celle-ci. Il aide le directeur financier qui prend sa fonction à se positionner rapidement sur tous les sujets. Il force à prendre du recul sur ce qui est important et ce qui l'est moins.

1^{er} thème : les clients du service finance

- Quels sont les principaux clients internes du service ?
- Quels sont les principaux clients externes du service ?
- Combien de temps consacrez-vous en moyenne (% de votre temps sur une année) aux clients internes identifiés précédemment ?
- Combien de temps consacrez-vous en moyenne (% de votre temps sur une année) aux clients externes identifiés précédemment ?

Total des pourcentages : %

2^e thème : l'organisation de vos journées/semaines/mois

- Quelles sont en moyenne les trois tâches qui vous prennent le plus de temps ?

Exemples :

- contrôle de la comptabilité ;
- préparation du reporting ;
- résolution de problèmes informatiques ;
- projets divers ;
- réunions internes, comités de direction, banquiers, auditeurs, etc.

Total des pourcentages : 100 %

- Si vous aviez plus de temps et de ressources disponibles, quels sont les sujets que vous approfondiriez dans votre fonction actuelle et pourquoi ?
- Combien de temps consacrez-vous en moyenne (% de votre temps sur une année) sur les sujets suivants ?
 - comptabilité ;
 - reporting ;
 - contrôle de gestion ;
 - trésorerie opérationnelle/BFR ;
 - recherche de financements ;
 - organisation ;
 - systèmes d'information ;
 - réunions internes ou externes, comités, etc. ;
 - formation des équipes ;
 - autres sujets (précisez).

Total des pourcentages : 100 %

3^e thème : vous et votre équipe au travail. Ce que vous faites vous-même et ce que vous laissez aux autres ou ce que vous déléguez...

- Si vos équipes devaient vous qualifier au travail en vous comparant à un moyen de locomotion ou à un véhicule, elles dessineraient...
- Combien de temps consacrez-vous en moyenne (% de votre temps sur une année) à faire vous-même, à faire faire et à contrôler le travail de vos équipes ?
 - faire soi-même ;
 - faire faire ;
 - contrôler.

– *Total des pourcentages :* 100 %

- Combien de temps consacrez-vous en moyenne (% de votre temps sur une année) à vos équipes pour les tâches suivantes ?
 - fixer et expliquer des objectifs ;
 - manager/échanger avec les équipes en cours de travail ;
 - contrôler le travail effectué a posteriori.

Total des pourcentages : 100 %

- Parmi les tâches suivantes, quelles sont celles que vous assumez vous-même et celles dont vous déléguez la responsabilité à une autre personne de votre service ?

Tâches	Responsabilité non assumée par le service	Vous assumez	Vous déléguez
Comptabilité générale			
Comptabilité analytique			
CG Industriel/PRI			
Contrôle budgétaire			

Reporting mensuel			
Commentaires sur le reporting			
Fiscalité/calculs d'IS			
Déclarations fiscales et sociales			
Système d'information de gestion			
Recrutements de nouveaux collaborateurs			
Recrutements d'intérimaires			
Budget			
Forecasts/reprévisions			
Relation avec les banques			
Plan stratégique			
Relations avec les CAC			
Gestion de la trésorerie au jour le jour			
Prévision de trésorerie			
Recouvrement clients			
Litiges/contentieux			
Provisions sur stocks et clients			
Relations fournisseurs			
Relations actionnaires			
Relations top management			
Relations avec les autres services			

4^e thème : si vous pouviez changer les choses, vous changeriez...

Pour être plus efficace dans son travail, le service aurait le plus besoin (plusieurs réponses possibles, se limiter à trois maximum) :

- de temps,
- de décaler certains projets non prioritaires,
- de ressources supplémentaires, d'embauches,
- de formations pour les équipes,
- de participer à la stratégie,
- de systèmes qui fonctionnent,
- d'une meilleure répartition des responsabilités avec les autres services (par exemple : récupérer le contrôle de la facturation ou du recouvrement),
- d'une meilleure entente avec les services opérationnels,
- de la considération et du respect pour le service par la DG (par exemple : un meilleur positionnement du service dans l'organigramme),
- d'une écoute et de la confiance de la part des actionnaires ou du siège,
- d'une meilleure organisation de la société en général,
- de freiner la croissance pendant 18 mois,
- de rémunérations plus attractives dans le service (par exemple : intérressement ou primes de bilan),
- de procédures plus strictes (par exemple : pour les commerciaux),

- d'un management qui prenne des décisions,
- que le siège arrête de nous harceler avec des demandes permanentes,
- de rien,
- autres (précisez).

L'essentiel

►► **La prise de fonction est une étape clé** pour réussir dans la fonction. Le directeur financier doit faire preuve d'exigence avant de démarrer sa nouvelle fonction, notamment pour bien analyser les causes d'échecs de ses prédécesseurs et ne pas les reproduire.

►► **Au-delà des aspects juridiques** traités dans le contrat de travail, des délégations de pouvoir et de signature remis à jour régulièrement, les points les plus cruciaux à anticiper, si possible par écrit, sont les suivants :

- Quels sont les objectifs du nouveau directeur financier à un horizon de 6 mois ?
- Selon quels critères pourra-t-on dire qu'il a réussi dans sa mission ?
- Comment ces objectifs se répartissent entre la gestion courante de l'entreprise (animation des équipes, reporting, suivi de la trésorerie, etc.) et la mise en œuvre de projets spécifiques (recherche de financements, changement de système d'information, participation à une opération de croissance externe, etc.) ?
- En d'autres termes ces objectifs sont-ils réalistes ?

Chapitre 3

Participer à la politique financière

Executive summary

- ▶▶ **Les objectifs d'une politique financière** sont d'améliorer la performance économique, de sécuriser les financements, de procurer la rentabilité attendue aux actionnaires. Bien entendu, ce sont les actionnaires, propriétaires de l'entreprise, qui en dernier ressort fixent les objectifs en la matière.
- ▶▶ **Le directeur financier joue toutefois un rôle central** en participant à son élaboration et en la mettant en œuvre au travers des choix d'investissements et de financement.

Le rôle central du directeur financier

Le directeur financier joue un rôle essentiel de sensibilisation à la finance :

- par sa présence au conseil d'administration notamment lorsque ses membres n'ont pas d'expertise financière. Le directeur financier peut être nommé membre du conseil d'administration ou invité de façon régulière ou occasionnelle lorsque sa compétence y est reconnue nécessaire ;
- auprès de la direction générale, à l'occasion des contacts personnels avec elle ;
- par sa participation au comité de direction ;
- par la communication financière auprès de l'ensemble des salariés (voir chapitre 10).

Le directeur financier fait alors œuvre de pédagogie et, souvent, de persévérance pour montrer les conséquences des actions... ou des inactions !

Exemple

Une entreprise fabriquant des cagettes est le résultat de la fusion de plusieurs sociétés. Chacun des anciens dirigeants est désormais actionnaire et administrateur. L'entreprise réalise des pertes depuis trois ans, en raison de la multiplicité des sites de production. Par sentimentalisme ou amour-propre, chaque administrateur refuse la fermeture de son ancien site de production. Le directeur financier doit

insister à plusieurs reprises, études chiffrées à l'appui pour faire accepter la réduction du nombre de sites, condition de survie de l'entreprise.

Il doit accepter de mettre en œuvre les décisions des actionnaires, sans toutefois renoncer à son rôle de sensibilisation ni à veiller à la pérennité de l'entreprise.

Exemple

Échaudé par les multiples refus bancaires de crédit au démarrage de son entreprise, un dirigeant de PME persiste à autofinancer la plus grande part de ses investissements. Toutefois, son entreprise est entre-temps devenue profitable et courtisée par l'ensemble des banques de la place. Le directeur financier fait valoir sans succès les avantages d'un effet de levier maîtrisé : maintien d'une capacité d'investissement, amélioration de la trésorerie, capacité de versement de dividendes...

Le directeur financier applique ensuite la politique voulue par les actionnaires en mettant en œuvre directement ou en participant à des plans d'actions : ouverture du capital, choix d'investissement, négociation de lignes de crédit, en assurant également la relation avec les actionnaires et les banques.

La figure 3.1 indique que la politique financière repose sur trois types de décisions qui sont en interaction :

- Des investissements importants peuvent nécessiter de nouveaux financements externes ou justifier une diminution momentanée des dividendes.
- *A contrario*, des désinvestissements sont motivés par la volonté de se désendetter ou peuvent générer le paiement d'un super-dividende.
- Le recours à l'endettement permet d'augmenter le montant de dividendes ou de limiter l'apport en capitaux propres.

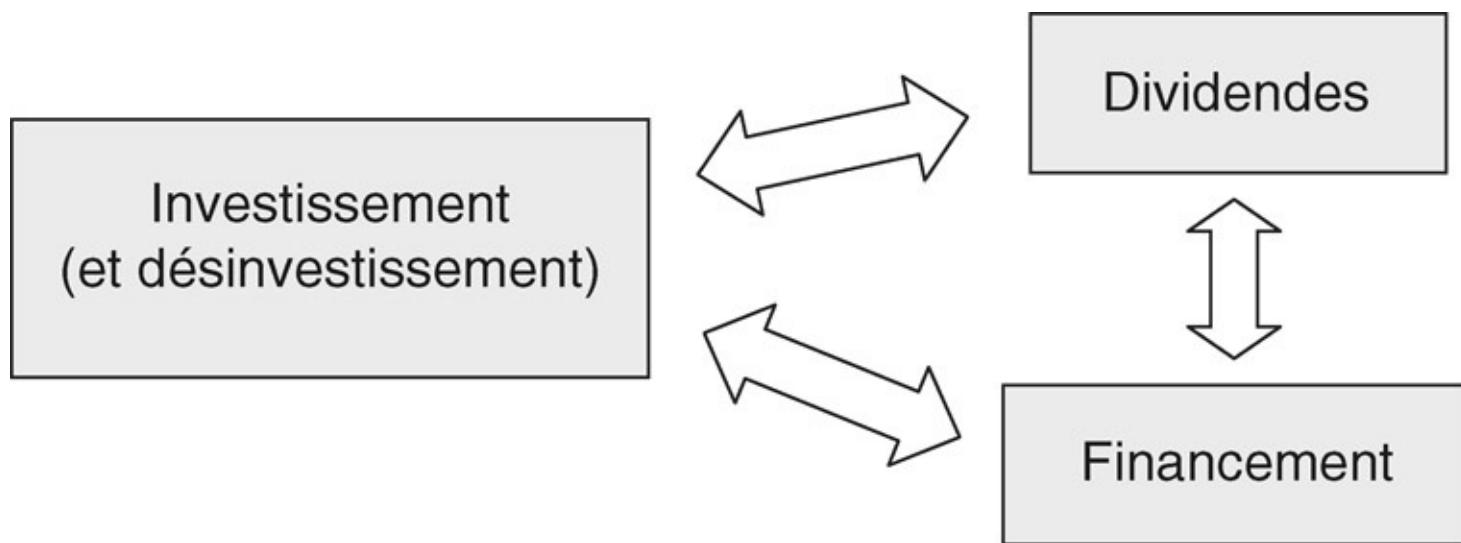


Figure 3.1 – Les trois décisions financières en interaction

Les actionnaires peuvent avoir des objectifs très différents quant à la politique financière :

- maximiser la rentabilité sur leurs apports ;
- financer le développement en gardant le contrôle de l'entreprise ;
- assurer la pérennité de l'entreprise, notamment en privilégiant la mise en réserve des bénéfices et des apports élevés,....

La participation à la politique financière amène le directeur financier à intervenir à la fois à l'actif et au passif. Il doit en définir les priorités en fonction des particularités de l'entreprise. Dans une activité fortement capitalistique, la priorité sera de trouver les financements nécessaires aux investissements. Le directeur financier veillera également à optimiser le rythme des investissements pour éviter à la fois qu'un renouvellement trop rapide ne pèse trop sur la trésorerie et un vieillissement des immobilisations préjudiciable à la compétitivité.

Exemple

Dans une activité très capitalistique, le nouveau directeur financier améliore la trésorerie en rapprochant la durée des financements à LMT de la durée de vie économique des actifs financés. Ses prédecesseurs avaient pris l'habitude de financer des immobilisations d'une durée de vie de 10 ans par des emprunts sur 3 à 5 ans.

Dans une entreprise sous LBO, la priorité est de maximiser le flux de trésorerie disponible grâce à l'amélioration des marges et à une bonne gestion du BFR pour remonter les dividendes permettant le remboursement de la dette d'acquisition.

Dans une PME familiale en croissance, la volonté des actionnaires est souvent de financer cette croissance tout en préservant l'indépendance de l'entreprise au niveau de son capital et des banques.

Dans une entreprise à trésorerie excédentaire, l'accent est mis sur la politique de placement arbitrant entre risque et rentabilité.

Dans les activités à BFR élevé, la priorité porte sur sa bonne gestion et son financement.

Promouvoir la rentabilité

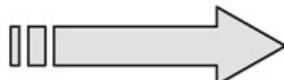
La rentabilité, notion clé de toute politique financière

Les investisseurs financiers s'intéressent davantage au retour sur capitaux investis qu'au résultat exprimé en valeur absolue. La rentabilité mesure le rapport entre un résultat et le capital qu'il a fallu investir pour obtenir ce résultat. En effet, l'investisseur espère une rémunération de son capital supérieure à celle de bons du trésor, placement réputé sans risque.

Par conséquent, améliorer la rentabilité des capitaux investis est la priorité de tout directeur financier, de filiale de groupe ou d'une entreprise autonome.

La figure 3.2 qui présente un bilan simplifié permet de distinguer deux types de rentabilité : économique (Re) et financière (Rf).

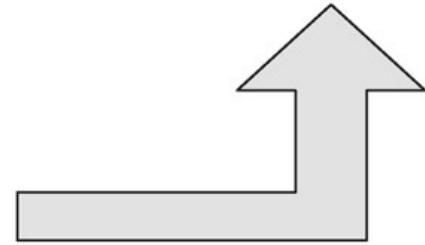
$$Re = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{(\text{Immo} + \text{BFR})}$$



$$Rf = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

Bilan

Immobilisations + BFR E	Capitaux propres
	Dettes financières



Effet de levier financier

Figure 3.2 – Évaluer la rentabilité à partir du bilan

La rentabilité financière (Rf) mesure la rentabilité des capitaux propres confiés à l'entreprise par les actionnaires. Notons que ce ratio ne mesure pas nécessairement la rentabilité pour les actionnaires actuels.

$$Rf = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

Si les actionnaires actuels ne sont pas ceux d'origine, ils ont le plus souvent payé leur participation à un prix supérieur à la valeur comptable des capitaux propres. Il convient alors d'utiliser le ratio suivant :

$$Rf = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Prix d'acquisition}}$$

Renforcer la rentabilité financière est vital pour :

- satisfaire l'exigence de rentabilité des actionnaires actuels et convaincre de nouveaux investisseurs le cas échéant ;
- garantir un financement équilibré de l'entreprise. Les bénéfices mis en réserve constituent une ressource permettant de financer le développement de l'entreprise. L'entreprise n'est pas contrainte de recourir sans cesse à de nouveaux financements externes, elle maîtrise donc davantage son destin.

En conséquence, l'actionnaire familial dont la priorité est davantage la pérennité de l'entreprise que sa rentabilité, doit définir une exigence de rentabilité de ses capitaux au même titre que l'investisseur financier.

La figure 3.2 nous montre donc que la rentabilité économique est le principal levier pour améliorer la rentabilité financière. Celle-ci peut en outre être augmentée en faisant jouer l'effet de levier financier.

Le ratio de rentabilité économique (Re)¹ se calcule à partir de l'actif, il mesure la rentabilité des capitaux investis dans le métier, qui comprennent :

- Les immobilisations. Seules les immobilisations contribuant au résultat d'exploitation sont prises en compte (les titres de participation, placements financiers à long terme, sont *a priori* exclus).
- Le BFR ou besoin de financement de l'exploitation (capitaux immobilisés dans les stocks et le crédit client, déduction faite du crédit fournisseur et autres dettes d'exploitation).

$$Re = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Immobilisations nettes} + \text{BFR}}$$

Il existe différentes variantes du calcul de ce ratio :

- Le résultat d'exploitation est parfois présenté net d'une charge d'impôt sur les sociétés calculée avec le taux statutaire d'imposition.
- Lorsque l'entreprise investit de façon cyclique (par exemple, un gros investissement tous les 5 ans et peu d'investissements intermédiaires), il convient de prendre en compte les immobilisations pour leur valeur brute. La valeur nette des immobilisations serait faussée par le jeu des amortissements. On choisit alors au numérateur un indicateur avant amortissements, l'excédent brut d'exploitation.

$$Re = \frac{\text{Excédent brut d'exploitation}}{\text{Immobilisations brutes} + \text{BFR}}$$

Le ratio de rentabilité économique constitue également dans les groupes la mesure de la performance d'ensemble du dirigeant d'une filiale ou d'un centre de profit. Il intègre tous ses leviers d'action, il ne tient pas compte du financement qui le plus souvent est assuré par la maison mère.

Notons que le ROCE est devenu un indicateur utilisé parmi d'autre part l'administration fiscale pour évaluer la pertinence des prix de transfert entre les filiales d'un groupe. Le prix de transfert doit assurer un ROCE pertinent pour l'entité vendeuse. Ce raisonnement peut être également retenu auprès de la Commission européenne pour justifier du respect des règles de concurrence, tout particulièrement en ce qui concerne les éventuelles subventions croisées.

Améliorer la rentabilité économique

La priorité de tout directeur financier, de filiale ou d'une entreprise autonome, est d'améliorer la rentabilité économique.

La figure 3.3 retrace les différents leviers d'action pour améliorer la rentabilité des capitaux investis. Ils consistent soit à augmenter le numérateur soit à réduire le dénominateur :

- L'amélioration du résultat opérationnel peut s'obtenir par une augmentation du chiffre d'affaires assurant une meilleure absorption des coûts de structure, la « variabilisation » des charges pour réduire la vulnérabilité à la baisse de l'activité, le développement de produits ou marchés à plus forte marge, la maîtrise des frais généraux.
- La maîtrise des capitaux investis s'obtient par un contrôle des investissements visant à éviter des capacités de production inutilisées, l'externalisation d'activités non stratégiques consommatrices en capital, une bonne gestion du BFR...

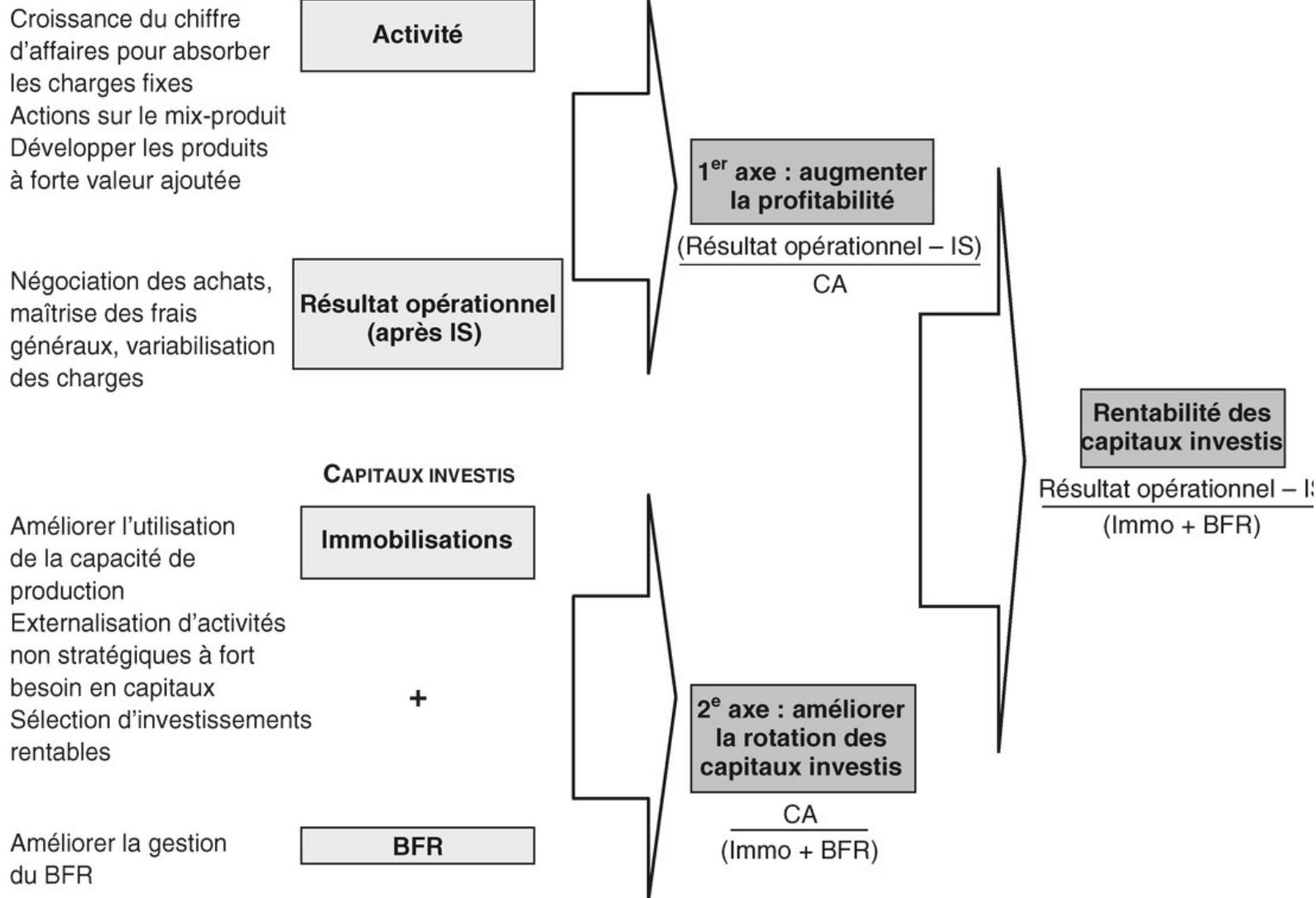


Figure 3.3 – Les leviers d'amélioration de la rentabilité économique

Bien entendu, les principaux leviers d'amélioration du ROCE varient selon les entreprises :

- dans une activité à BFR élevé, la priorité porte tout d'abord sur la maîtrise de la gestion des stocks et du délai d'encaissement client ;
- dans une activité fortement capitalistique, le directeur financier cherchera à optimiser, en lien avec la direction technique, le renouvellement des dépenses d'investissement, de façon à préserver la trésorerie sans dégrader la performance industrielle ;
- la variabilisation des charges constitue une préoccupation majeure pour les activités cycliques, afin de préserver le résultat en période basse d'activité.

La plupart des actions permettant d'améliorer la rentabilité relèvent des directions opérationnelles. Leur mise en œuvre dépend donc de la capacité du directeur financier à influer sur ces différentes directions (voir la notion de *business partner* au chapitre 1).

Nous verrons ultérieurement comment le directeur financier peut améliorer la rentabilité économique : le chapitre 5 décrit la démarche et les leviers d'amélioration de la rentabilité économique et le chapitre 6 est consacré au développement de la culture *cash*, commune à toutes les politiques financières.

Évaluer la performance économique par les flux de trésorerie

Après avoir évalué la performance en termes de rentabilité, attachons-nous à l'exprimer sous forme de flux de trésorerie. Les deux notions sont liées, nous avons vu qu'un projet est rentable si en cumul actualisé, il génère un excédent de trésorerie. Toutefois, les décisions de gestion financière

(remboursement des emprunts, financement des investissements, versement des dividendes) se prennent à partir de flux de trésorerie et non d'un taux de rentabilité.

Les différents indicateurs de flux de trésorerie

La figure 3.4 nous montre que différents indicateurs du flux de trésorerie issus de l'activité existent. Nous verrons que le flux de trésorerie disponible (*free cash flow*) constitue l'indicateur le plus complet.

Résultat net

+/-

Produits et charges sans incidence
sur la trésorerie

=

Marge brute d'autofinancement

+/-

Variation du BFR (besoin en fonds de roulement)

=

Flux de trésorerie opérationnel

+/-

Opérations d'investissement
et de désinvestissement

=

Flux de trésorerie disponible

Figure 3.4 – Cascade des indicateurs de flux de trésorerie

La marge brute d'autofinancement (MBA)

Elle représente l'excédent financier généré par l'activité. Cette ressource est vitale pour :

- rembourser la part en capital des emprunts à LMT,
- autofinancer tout ou partie des investissements ainsi que l'augmentation du besoin en fonds de roulement,
- assurer le versement des dividendes aux actionnaires,
- acquérir des sociétés et assurer la croissance externe.

Elle est égale au résultat net après élimination des produits et charges ne se traduisant pas par un flux de trésorerie. Différentes variantes de calcul existent. Sont réintégrées au résultat net pour le calcul de la MBA :

- La dotation aux amortissements. Elle représente la « consommation lente » d'une immobilisation sur sa durée d'utilisation prévue mais ne correspond pas à un décaissement effectif.
- Les dotations aux provisions nettes de reprise. Habituellement tous les mouvements sur provisions (dotations et reprises) sont réintégrés dans la MBA à l'exception des provisions sur actifs circulants car elles constatent un risque de non-encaissement à court terme.
- Les plus ou moins values de cession des immobilisations. La plus value ne constitue pas en soi un flux de trésorerie, seul le prix de vente de l'immobilisation constitue un flux. La moins value est un mouvement sans contrepartie non monétaire.
- La quote-part de subvention d'investissement virée au compte de résultat. Les subventions d'investissement sont inscrites lors de leur encaissement au passif du bilan. Elles sont ensuite progressivement virées au compte de résultat, en produit sur la durée d'amortissement du bien qu'elles ont contribué à financer. Ce produit est un mouvement comptable sans contrepartie monétaire qu'il convient d'éliminer.

Résultat net

- + Dotations aux amortissements
- + Dotations aux provisions
- Reprises sur provisions
- + / élimination des plus ou moins values de cession
- Subventions d'investissements virées au compte de résultat
- = Marge brute d'autofinancement (MBA)

La MBA ne constitue toutefois qu'un excédent de trésorerie « potentiel » car elle ne prend pas en compte le décalage dans le temps entre les paiements fournisseurs et les encaissements clients.

Notons que la notion de MBA n'est pas utilisée par les financiers anglo-saxons qui utilisent directement le flux de trésorerie opérationnel.

Le flux de trésorerie opérationnel

Il représente le flux de trésorerie « réellement » généré par l'activité. Il est égal à la MBA déduction faite de la variation du besoin en fonds de roulement (BFR). L'augmentation du BFR constitue en effet une immobilisation de trésorerie venant minorer les liquidités générées par l'activité. À l'inverse, la diminution du BFR génère un excédent de trésorerie.

$$\boxed{\text{Flux de trésorerie opérationnel} = \text{MBA} - \text{Var BFR}}$$

Le flux de trésorerie disponible (FTD) ou free cash flow

Il est égal au flux de trésorerie opérationnel déduction faite des investissements de la période nets de produits de cession d'immobilisations. Il mesure l'excédent de trésorerie qui demeure « disponible » une fois financés les investissements.

Flux de trésorerie opérationnel
-
Flux de trésorerie d'investissement

=
Flux de trésorerie disponible (FTD)

MBA – Var du BFR

- *Acquisitions d'immobilisations*
- + *Cessions d'immobilisations*

Intérêt du flux de trésorerie disponible (FTD)

En premier lieu, comme le ROCE vu précédemment, il mesure de façon très synthétique la performance économique d'une entité opérationnelle. Son amélioration repose sur les mêmes leviers d'action que le ROCE :

- l'amélioration du résultat,
- la maîtrise de la gestion du BFR,
- la maîtrise des dépenses d'investissement.

Il est largement utilisé pour la gestion financière des groupes dans lesquels le financement est centralisé au niveau de la maison mère *via* un compte-courant la reliant à chaque filiale (figure 3.5). En effet, ce sont des flux de trésorerie qui permettent d'investir, de rembourser les emprunts ou de verser des dividendes. Grâce au FTD de chaque filiale, la maison mère peut évaluer au niveau du groupe le besoin de financement, la capacité de remboursement ou de distribution de dividendes. Le flux de trésorerie opérationnel remonte au niveau du groupe par plusieurs canaux : dividendes, prêts intragroupes ou centralisation de la trésorerie par le compte-courant.

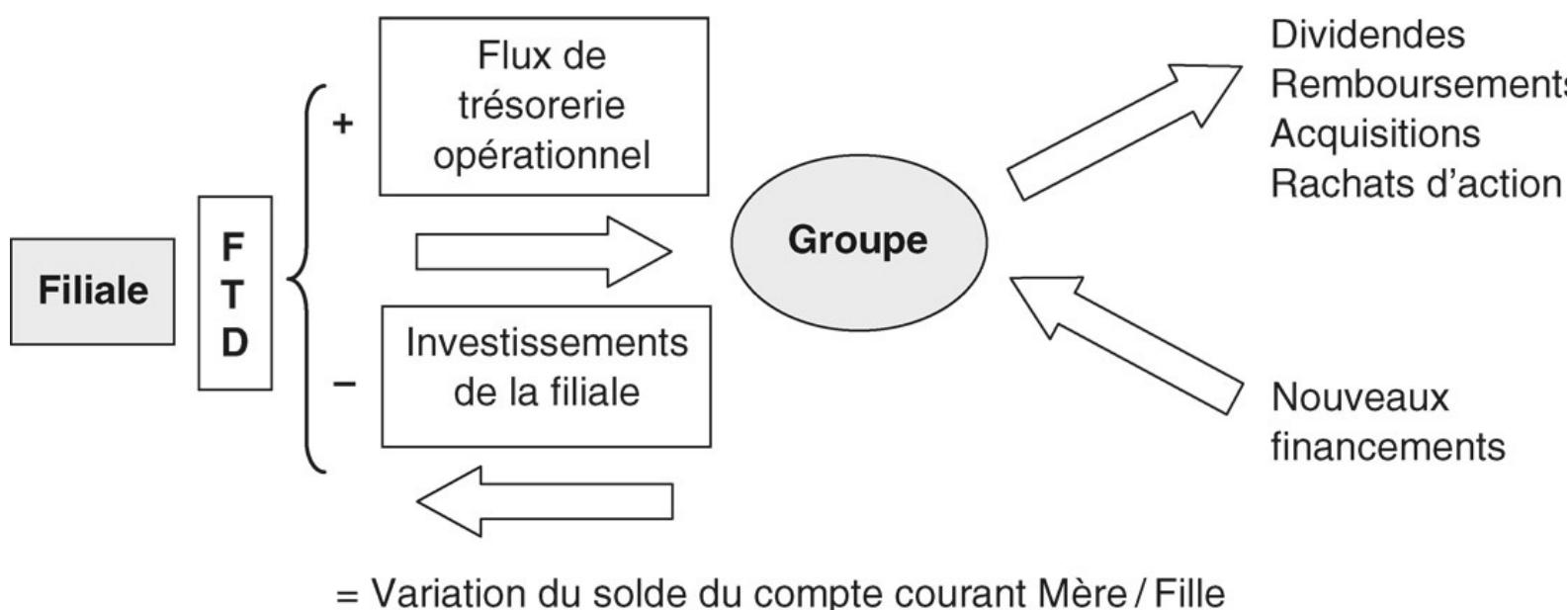


Figure 3.5 – Importance du FTD dans la relation financière Mère Fille

Exemple

Un groupe agroalimentaire fixe un objectif de flux de trésorerie disponible à chacune de ses filiales. Chaque filiale doit être capable d'absorber la variation de son BFR et d'autofinancer ses investissements « de renouvellement » (pas les investissements de capacité ou de diversification). Au-delà, elle doit remonter à la maison mère des liquidités permettant à celle-ci de réaliser des décaissements au niveau du groupe : remboursement des emprunts émis sur les marchés financiers, paiement des dividendes, acquisitions d'entreprise.

Évaluer la rentabilité des projets d'investissement

La nécessité d'une procédure de sélection d'investissement

La rentabilité d'une activité dépend bien évidemment de la sélection de projets rentables. Pas toujours sensibilisés à la finance, la direction générale et les responsables opérationnels entreprennent parfois des projets peu ou non rentables, pesant sur la rentabilité d'ensemble de l'entreprise.

Exemple

Un patron de PME ayant une forte culture de production désire acheter une machine à découpe laser « dernier cri » et savoure à l'avance le plaisir de l'avoir dans son usine. Après beaucoup d'efforts, le directeur financier lui fait renoncer à cet investissement en lui démontrant que l'entreprise n'aura pas l'activité suffisante pour le rentabiliser. Il est préférable de garder l'activité sous-traitée.

Le directeur financier doit imposer une procédure de sélection d'investissement à laquelle l'ensemble des projets seront soumis, du moins à partir d'un seuil. Cette procédure a pour but d'évaluer la rentabilité dans le cadre de différents scénarios et risques. D'autres éléments, non financiers, sont bien entendus également pris en compte dans le choix d'investissement : cohérence avec la stratégie d'ensemble de l'entreprise, incidences sociales et environnementales. N'oublions toutefois pas que la pérennité et la performance à LT de l'entreprise reposent sur la sélection de projets rentables.

L'utilité d'une telle procédure est donc :

- d'apporter de la rationalité financière dans les choix d'investissement en sélectionnant des projets *a priori* rentables ;
- d'optimiser l'utilisation d'un budget d'investissement par définition limité et ne permettant pas le plus souvent de financer tous les projets *a priori* rentables. D'un point de vue purement financier, il convient de sélectionner les projets les plus rentables ;
- de contribuer à la rentabilité d'ensemble de l'entreprise et par conséquent à sa pérennité. La direction générale vous sera reconnaissante de l'aider à atteindre plus facilement les objectifs de rentabilité assignés par les actionnaires.

Les critères de rentabilité d'un projet d'investissement

Alors que la rentabilité d'une activité existante s'évalue à partir du ratio de rentabilité économique (utilisant des données comptables), la rentabilité d'un projet s'évalue quant à elle à partir de l'ensemble de ses flux de trésorerie prévisionnels. Financièrement, l'investissement consiste à réaliser un ou plusieurs décaissements initiaux dans le but d'obtenir sur la durée du projet des excédents de trésorerie

supérieurs à ces décaissements. Un projet est donc rentable s'il procure à l'entreprise sur l'ensemble de sa durée un excédent de trésorerie net.

Les caractéristiques des flux de trésorerie pris en compte pour évaluer la rentabilité sont les suivantes :

- Seuls sont pris en compte les flux de trésorerie d'investissement (FTI) et d'exploitation (FTE) liés au projet (figure 3.6), avant choix de financement. Il s'agit d'évaluer la rentabilité économique intrinsèque du projet en dehors de tout choix de financement. La différence entre le flux d'exploitation et d'investissement annuel se nomme le flux de trésorerie disponible (*free cash flow*).
- On évalue des flux « additionnels » en ne prenant en compte que les flux qui n'existeraient pas en l'absence du projet. En effet, l'objectif du calcul de rentabilité est bien d'évaluer l'excédent de trésorerie que le projet devrait spécifiquement générer. Il n'y a donc pas lieu de lui allouer une quote-part de coûts de structure préexistant comme on le fait parfois en comptabilité analytique.
- Les flux sont évalués après incidence de l'impôt sur les sociétés car l'impôt est une charge effectivement décaissée.

Le diagramme des flux représenté à la figure 3.6 permet de visualiser l'ensemble des flux du projet.

Flux de trésorerie d'exploitation (FTE)

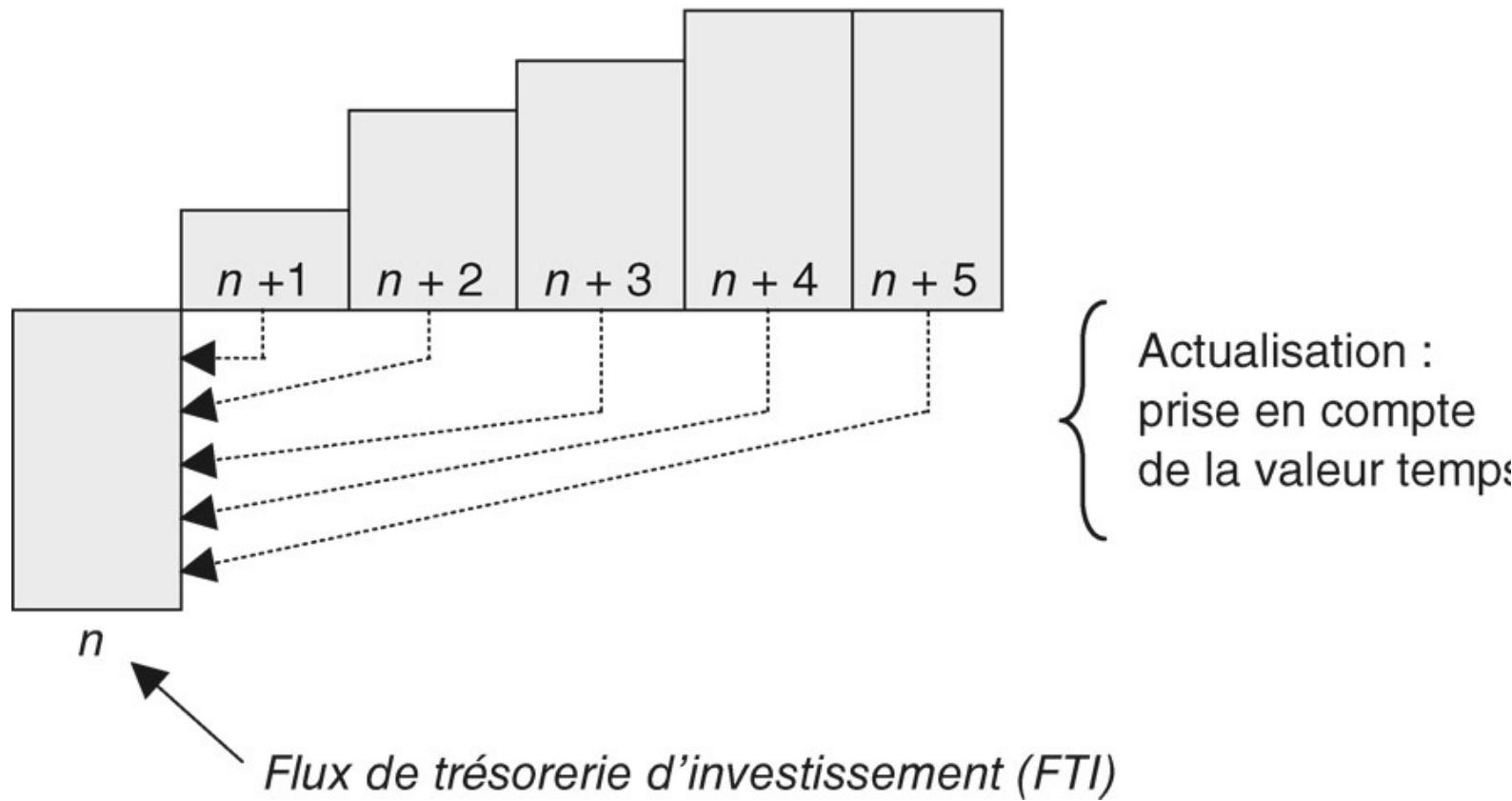


Figure 3.6 – Le diagramme des flux d'un projet d'investissement

■ La prise en compte de la valeur temps de l'argent par l'actualisation

Les flux de trésorerie d'un projet s'étalent sur plusieurs années. Or 100 € obtenus aujourd'hui valent plus que 100 € dans un an car ils peuvent être placés entre-temps et procurer des produits financiers. En outre, les 100 € obtenus dans le futur sont plus ou moins aléatoires. Le mécanisme de l'actualisation conduit à calculer la valeur actuelle d'un flux en le ramenant à la date de l'investissement initial.

$$\text{Valeur actuelle} = \frac{\text{FTE}_N}{(1 + i)_N}$$

- FTE_N : flux de trésorerie d'exploitation de l'année N , correspond à la valeur future.
- i : taux d'actualisation. Il correspond au coût de financement de l'entreprise et à une prime de risque spécifique au projet.

Les flux de trésorerie de différentes périodes ne peuvent être comparés entre eux que s'ils ont été ramenés à une date identique par l'actualisation.

Exemple

Le projet décrit ci-dessous porte sur le lancement d'un nouveau produit.

La dépense d'investissement se compose de l'achat d'un matériel pour 10 000 et d'études pour 3 000. Les études étant comptabilisées en charge, elles génèrent une réduction d'impôt immédiate. La réduction d'impôt relative à l'acquisition du matériel est quant à elle étalée sur la durée d'amortissement.

La valeur estimée de revente du matériel à la fin de la 5^e année est de 2 000. Le matériel étant complètement amorti à cette date, la plus value taxable est égale au prix de vente. La durée de vie estimée du produit est de 5 ans.

Le flux de trésorerie d'exploitation équivaut à l'excédent brut d'exploitation (EBE) après impôt et variation du BFR.

$\text{FTE} = \text{EBE} - \text{Impôt sur les sociétés} - \text{Var du BFR}$

La dotation aux amortissements est d'abord déduite pour calculer l'impôt sur les sociétés car il s'agit d'une charge déductible. Elle est ensuite réintégrée car elle constitue une charge non décaissable.

L'EBE est un indicateur d'excédent de trésorerie dont sont déduites toutes les charges d'exploitation décaissables à l'exception des charges « calculées ». Il ne constitue toutefois qu'un indicateur de trésorerie « potentiel » car il ne tient pas compte des décalages de paiement client et fournisseur. Il convient donc de déduire la variation du BFR pour évaluer un flux de trésorerie d'exploitation réel.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) représente les capitaux nécessaires pour financer le cycle d'exploitation (stocks, crédit client, déduction faite du crédit fournisseur). Dans notre exemple, il est estimé à 20 jours de CA HT. Pour l'année N , son montant est de : $7\ 000 \times (20/360) = 389$. Pour les années suivantes, seule la variation du BFR est prise en compte, ainsi, pour l'année $N+2$, elle est égale à $[9\ 068 - 7\ 000] \times (20/360) = 115$.

À la fin de l'année $N+5$, l'intégralité du BFR est récupérée (+ 644) car l'exploitation du produit s'arrête. Concrètement, les stocks sont vidés et les créances clients encaissées.

Un taux d'actualisation de 10 % est retenu, correspondant au niveau de risque du projet.

Investissement		n	n + 1	n + 2	n + 3	n + 4	n + 5
Investissement matériel							
Matériel		– 10 000					
Cession du matériel							2 000
Impôt sur la plus-value de cession (30 %)							– 600
Dépenses comptabilisées en charge							
Études		– 3 000					
Réduction d'impôt lié aux charges (30 %)		900					
(1) Flux de trésorerie d'investissement (FTI)		– 12 100					1 400
Activité							
Ventes			7 000	9 068	10 822	11 369	11 596
Charges d'exploitation décaissables			– 3 300	– 4 055	– 4 697	– 4 909	– 5 008
Dotation aux amortissements			– 2 000	– 2 000	– 2 000	– 2 000	– 2 000
Résultat d'exploitation			1 700	3 013	4 124	4 460	4 589
Impôt sur les sociétés (30 %)			– 510	– 904	– 1 237	– 1 338	– 1 377
Résultat après impôt			1 190	2 109	2 887	3 122	3 212
Dotation aux amortissements			2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Excédent brut d'exploitation (ou Ebitda) – IS		3 190	4 109	4 887	5 122	5 212	
Variation du besoin en fonds de roulement			– 389	– 115	– 97	– 30	– 13
Récupération du BFR en n + 5							644
(2) Flux de trésorerie d'investissement (FTI)			2 801	3 994	4 790	5 091	5 200
Flux de trésorerie disponible (1) + (2)		– 12 100	2 801	3 994	4 790	5 091	6 600
<i>Actualisation</i>			$\frac{2 801}{(1,1)^1} =$	$\frac{3 994}{(1,1)^2} =$	$\frac{4 790}{(1,1)^3} =$	$\frac{5 091}{(1,1)^4} =$	$\frac{6 600}{(1,1)^5} =$
Flux de trésorerie disponibles actualisés		– 12 100	2 546	3 301	3 599	3 477	4 098
Flux de trésorerie disponibles actualisés et cumulés		– 12 100	– 9 554	– 6 252	– 2 654	824	4 921

Le délai de récupération (pay back) calculé à partir des flux actualisés représente la durée nécessaire pour récupérer la mise de fonds initiale. Il est ici égal à 3 ans et 9 mois. Au bout de trois ans, le flux de trésorerie disponible actualisé et cumulé est de – 2 654, soit 9/12 du flux de trésorerie prévu de l'année N+4 ($12 \text{ mois} \times [2 654 / 3 477] = 9 \text{ mois}$). Cet indicateur constitue un indicateur d'évaluation du risque car il incite à privilégier les projets dont le retour est le plus rapide. Il n'évalue pas la rentabilité d'ensemble du projet car il ne prend pas en compte les flux postérieurs au délai de récupération.

La valeur actualisée nette (Van) est égale à la somme des flux de trésorerie disponibles, actualisés par un taux adapté au niveau de risque du projet, elle est de 4 921 dans l'exemple ci-dessus. Un projet est financièrement intéressant si sa Van est positive ou nulle. Elle représente le montant de richesse créée au-delà de l'attente de rendement des investisseurs (représentée par le taux d'actualisation). Pour cette raison, il s'agit davantage d'un indicateur de création de valeur que de rentabilité. En effet, un projet crée de la valeur si sa rentabilité est supérieure à celle attendue par les investisseurs. La Van représente en principe le critère de sélection principal car le but de toute décision d'investissement est de maximiser la valeur créée.

Le taux de rentabilité interne (Tri) est le taux d'actualisation qui rend la Van égale à zéro. Le projet est financièrement intéressant pour l'entreprise si le Tri est supérieur au taux d'actualisation retenu pour calculer la Van, ce qui est le cas dans notre exemple : la rentabilité prévue du projet est de 22,9 % alors que l'exigence de rentabilité n'est que de 10 %.

Taux d'actualisation	14 %	18 %	22 %	23 %	24 %	26 %

Les tableurs contiennent des fonctions permettant de calculer rapidement la Van et le Tri.

L' indice de profitabilité (I p) est égal à la Van du projet ramenée au montant de l'investissement initial (Van/I₀). Il constitue le critère le plus abouti, deux projets peuvent avoir une Van identique tout en nécessitant un investissement de départ très différent.

$$\text{Van/I}_0 = \frac{4\ 921}{12\ 100} = 41\%$$

Définir le bon taux d'actualisation

Le choix du bon taux d'actualisation constitue souvent un sujet d'inquiétude pour le directeur financier, qu'il convient donc de dédramatiser. Pour les opérations externes d'acquisition, de cession, d'apport en capital... le choix du taux constitue un enjeu financier élevé car il détermine une valorisation qui débouche sur une transaction. Or, augmenter ou minorer d'1 % ce taux conduit à de grands écarts de valorisation. Dans ce cadre toutefois, le taux d'actualisation résulte d'un diagnostic stratégique établi par un expert externe mandaté par l'entreprise. Par contre, il incombe au directeur financier de définir les taux d'actualisation permettant aux opérationnels d'évaluer la rentabilité de leurs projets. Les enjeux sont alors bien moindres, l'objectif n'étant pas de fixer une valeur pour une transaction mais de sélectionner des projets à l'intérieur de l'entreprise. Tous les projets de même nature sont alors évalués sur la base du même taux. Le directeur financier utilise alors une démarche pragmatique qui consiste à évaluer le coût moyen pondéré des capitaux (CMPC) et à l'ajuster en fonction des objectifs de l'entreprise et du risque des différents projets.

Le CMPC représente l'attente de rendement de l'ensemble des apporteurs de fonds, prêteurs et investisseurs. La figure 3.7 nous montre qu'il représente la moyenne pondérée du coût de la dette et du rendement attendu par les actionnaires.

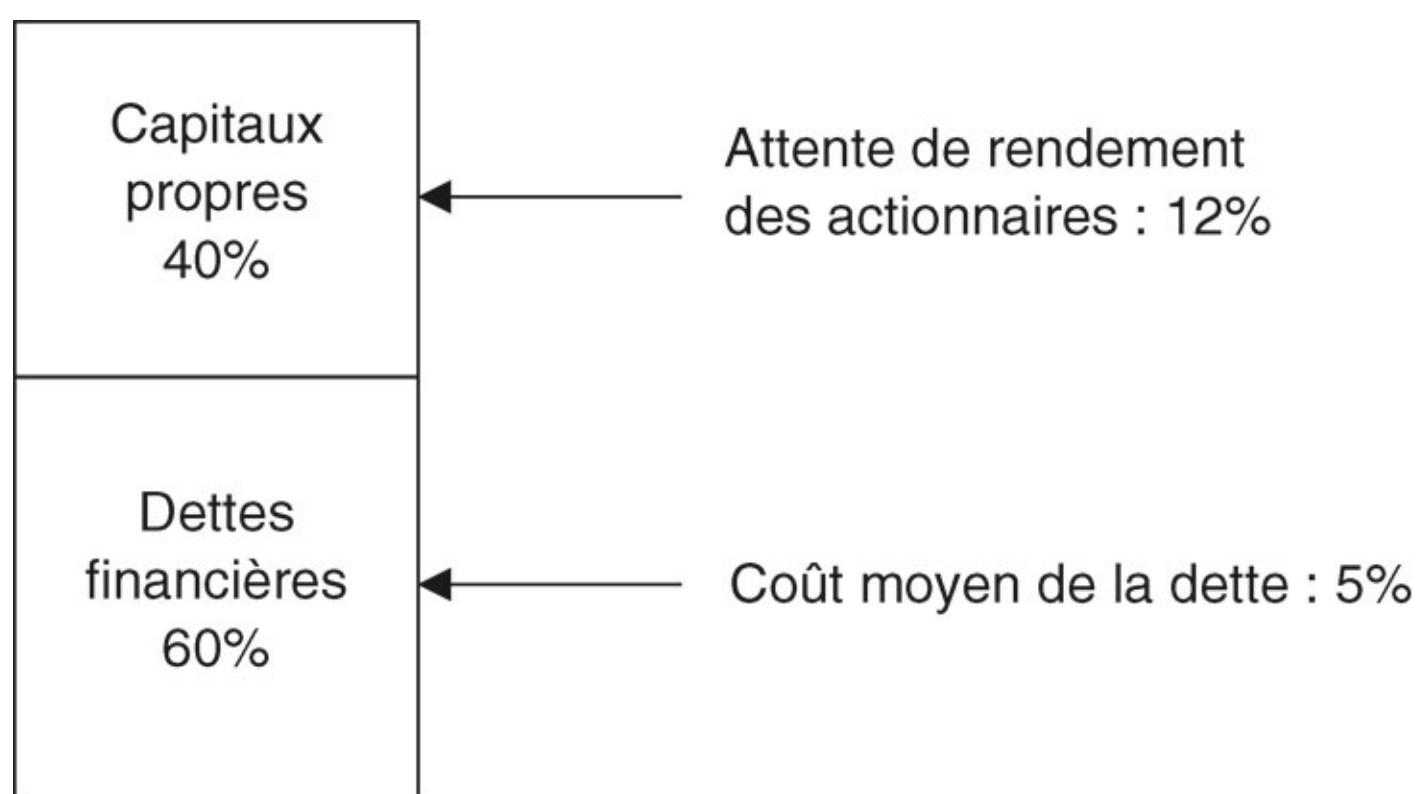


Figure 3.7 – Détermination du coût moyen pondéré des capitaux (CMPC)

Les frais financiers étant fiscalement déductibles, le coût de la dette est exprimé après incidence de l'impôt pour le comparer à l'attente de rendement des actionnaires. Pour un taux d'impôt de 30 %, le CMPC est évalué à :

$$(40 \% \times 12 \%) + [60 \% \times 5 \% \times (1 - 30 \%)] = 6,9 \%$$

L'attente de rendement des actionnaires se détermine sur les marchés boursiers à partir du MEDAF². Ce modèle repose sur le *béta* boursier (β) qui mesure la volatilité du cours de l'action comparée à celle de l'ensemble d'un marché boursier de référence. Au plus le *béta* est important, au plus l'investissement est risqué et le rendement attendu par les actionnaires élevé. Le *béta* dépend en grande partie du caractère cyclique du secteur d'activité de l'entreprise. Le *béta* d'une entreprise non cotée se détermine à partir du *béta* d'entreprises cotées comparables, il est ajusté au niveau de risque propre à l'entreprise. En définitive, le rendement attendu par les actionnaires oscille habituellement entre 8 % pour une entreprise d'un secteur non cyclique (par exemple secteur agroalimentaire) et 15 % pour une entreprise d'un secteur cyclique (par exemple secteur informatique, des composants électroniques...).

Souvent, le directeur financier définit un taux d'actualisation normatif supérieur au CMPC :

- pour départager les projets lorsque le budget d'investissement ne peut tous les financer, ce qui est fréquemment le cas ;
- pour répondre à une demande spécifique de la direction générale ou des actionnaires qui souhaitent augmenter la rentabilité de l'entreprise.

Le tableau 3.1 nous montre qu'il détermine également des taux d'actualisation différenciés en fonction du niveau de risque des projets. L'utilisation de taux différenciés repose sur un principe financier de base selon lequel l'attente rendement des investisseurs est proportionnelle au niveau de risque du projet. Le CMPC correspond alors au rendement attendu sur un projet de risque moyen correspondant au risque d'ensemble de l'entreprise.

Tableau 3.1 – Des taux d'actualisation différenciés

Niveau de risque	Taux d'actualisation	Exemples de projets
Élevé	CMPC + 4 %	Innovation produit, nouvelle implantation géographique
Moyen	CMPC	Lancement d'un nouveau produit sur l'activité existante
Faible	CMPC - 2 %	Productivité industrielle ou administrative, renouvellement d'un matériel de production sur un marché à bonne visibilité

Fréquemment, les calculs de rentabilité sont réalisés par les responsables de projet eux-mêmes, pour la plupart non financiers. Le directeur financier a alors intérêt à mettre à leur disposition un fichier sur tableur réalisant ces calculs. Les chefs de projet éviteront ainsi de perdre du temps à concevoir un modèle existant déjà et éviteront des erreurs de formule. Les transferts de fichiers entre personnes seront facilités.

La décision de distribution de dividendes

L'entreprise n'est soumise à aucune obligation légale concernant le versement de dividendes.

Les PME sans actionnaire financier n'ont souvent pas de politique en termes de dividendes. Les actions à statut spécial (actions à dividendes prioritaires) permettent de favoriser les actionnaires financiers.

Le dividende est déterminé en assemblée générale par les actionnaires dans la décision d'affectation du résultat sur proposition du conseil d'administration ou de surveillance. Il doit être versé dans le délai maximal de 9 mois après la clôture de l'exercice au titre duquel il est versé. En France, le dividende est

le plus souvent annuel, des acomptes peuvent toutefois être versés, par exemple au mois de janvier lorsque la clôture est au 31 décembre.

L'entreprise peut proposer à l'assemblée des actionnaires le non-versement de dividendes :

- pour faire face à une conjoncture difficile,
- pour financer des investissements importants. L'entreprise n'investit en principe que dans des projets dont la rentabilité est supérieure ou égale au coût moyen pondéré des capitaux (CMPC).

La théorie financière voudrait que l'entreprise rende aux actionnaires l'ensemble des fonds qu'elle n'arrive pas à investir à un taux au moins égal au coût moyen pondéré des capitaux (CMPC). Les excédents de trésorerie étant placés au taux du marché monétaire, largement inférieur au CMPC, l'investisseur financier demandera à les recevoir pour les investir sur d'autres projets plus rentables.

Le versement de dividendes ne modifie pas le patrimoine des actionnaires mais son degré de liquidité. La valeur de l'entreprise diminue en effet du montant des dividendes versés.

Sécuriser les financements à LMT et à CT

Cette partie concerne davantage le directeur financier d'une entreprise indépendante et non celui d'une filiale dont le financement est assuré par la maison mère.

L'enchaînement des documents financiers prévisionnels

La prévision financière à MLT est le support de la décision de financement. La figure 3.8 indique qu'elle se constitue de trois documents successifs. Souvent réalisée sur une durée de trois à cinq ans, elle permet d'évaluer les besoins de financement, la capacité de remboursement des emprunts et de versement de dividendes. L'enchaînement des documents financiers prévisionnels est le suivant :

- Le compte de résultat débouche sur la capacité d'autofinancement qui est une ressource qui alimente le plan de financement.

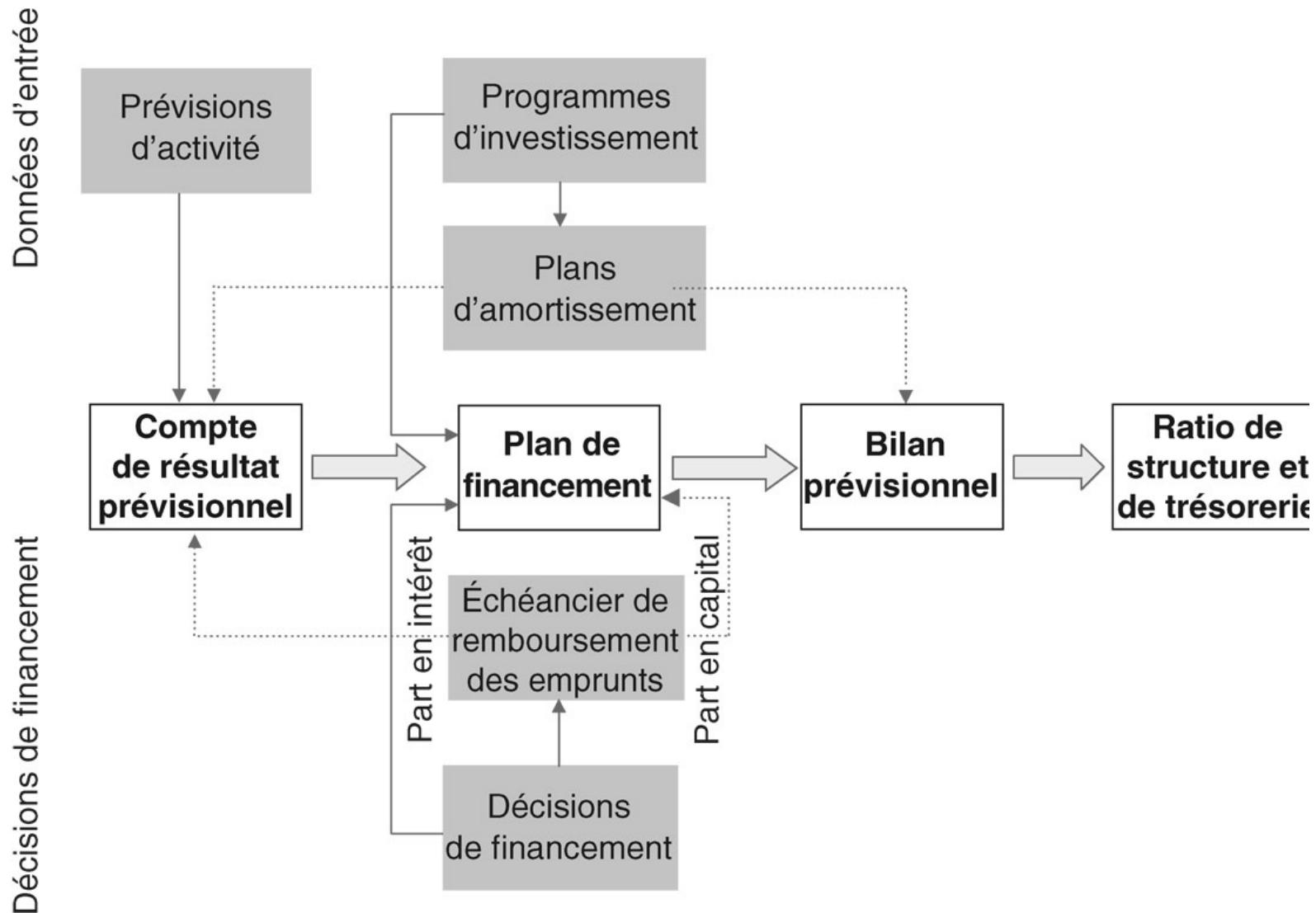


Figure 3.8 – L'enchaînement incontournable des documents financiers prévisionnels

- Le plan de financement (figure 3.9) est le document central pour définir la politique financière. Il retrace les flux de trésorerie annuels, il sert à prévoir le financement de l'activité et des investissements (autofinancement, endettement, apports en capital) ainsi que la durée de remboursement et les dividendes.
- Le bilan est un document « statique » et « en cumul ». Il a une double utilité :
 - l'équilibre Actif = Passif permet de s'assurer de l'absence d'erreurs dans le plan de financement,
 - la majorité des ratios utilise des données du bilan.
- Les ratios permettent de vérifier que les décisions de financement inscrites au plan de financement sont conformes aux normes bancaires d'endettement et aux objectifs des actionnaires.

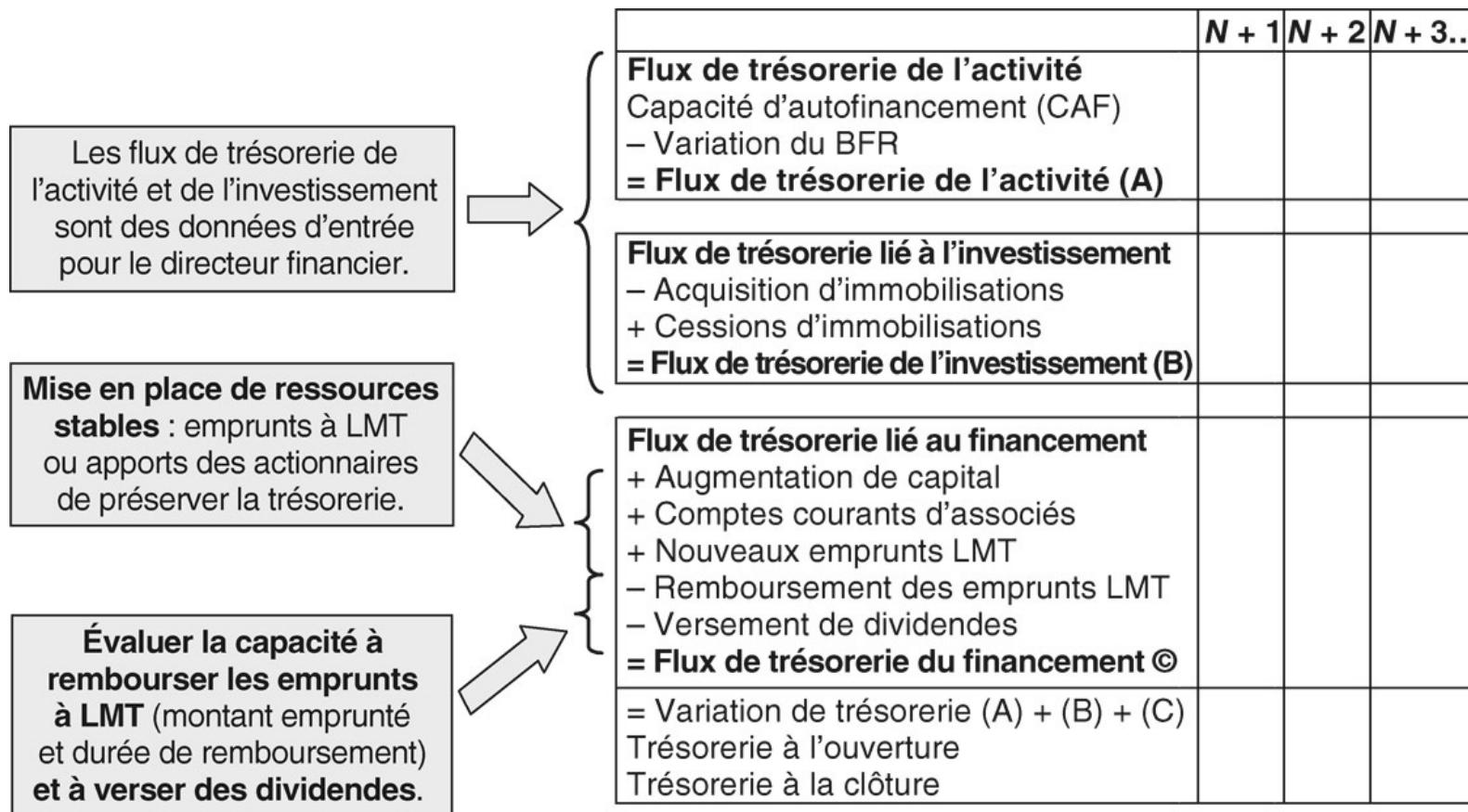


Figure 3.9 – Le plan de financement

Ratios clés pour le financement de l'entreprise

Ces ratios permettent d'évaluer les décisions de financement par rapport aux normes d'endettement retenues par les établissements de crédit.

Ratio	Norme habituelle	Explication
<i>Autonomie financière</i>		
Capitaux propres Total du passif	> 20 ou 25 %	Mesure l'implication des actionnaires dans le financement de l'entreprise. Les banques souhaitent habituellement que les capitaux propres (capital et réserves) représentent au moins 20 à 25 % du total des ressources de l'entreprise.

Ratio	Norme habituelle	Explication
<i>Composition des capitaux permanents</i>		
Emprunts LMT Capitaux propres	< 1	Les banques prêtent en principe à LMT un montant n'excédant pas les capitaux propres (un euro d'emprunt pour un euro de capitaux propres). Cette norme est le plus souvent dépassée pour les secteurs très capitalistiques. Les banques examinent toutefois toujours le rapport entre les emprunts à LMT et les capitaux propres.
<i>Capacité dynamique de remboursement</i>		
Emprunts à LMT CAF	< 3 ou 4 ans	Ce ratio est appelé « dynamique » car il intègre la capacité d'autofinancement qui est l'excédent de trésorerie résultant de l'activité servant notamment au remboursement des emprunts. Par rapport aux deux ratios précédents qui sont statiques, il répond à la question fondamentale : l'entreprise gagne-t-elle assez d'argent pour rembourser ses emprunts ? L'hypothèse sous-jacente est que l'entreprise emprunte sur une durée comprise entre 6 et 8 ans et que la CAF ne peut être utilisée à plus de 50 % pour le remboursement des emprunts à LMT. En effet, elle doit également permettre l'autofinancement d'une partie des investissements et de la croissance du besoin de trésorerie d'exploitation ainsi que le paiement de dividendes.
<i>Ratio d'endettement</i>		
Frais financiers Excédent brut d'exploitation	< 20 ou 30 %	Une étude statistique menée par la Banque de France a montré que lorsque ce ratio dépasse une certaine norme, l'entreprise risque d'être prise dans la spirale infernale du surendettement : l'augmentation de l'endettement diminue le résultat et la capacité d'autofinancement qui à son tour nécessite de recourir davantage à l'endettement (figure 3.10).
<i>Ratio d'endettement net ou gearing</i>		
Endettement net Capitaux propres		L'endettement net est égal à la somme des emprunts à LMT et à CT déduction faite des excédents de trésorerie. Il procure une vision d'ensemble de l'endettement. Il est davantage utilisé pour les groupes empruntant directement sur les marchés financiers car les emprunts à LMT et à CT sont en partie interchangeables. Il n'existe pas de norme sur ce ratio. Les analystes financiers déterminent un niveau souhaitable en fonction de l'intensité capitalistique, du caractère cyclique ou non de l'activité.

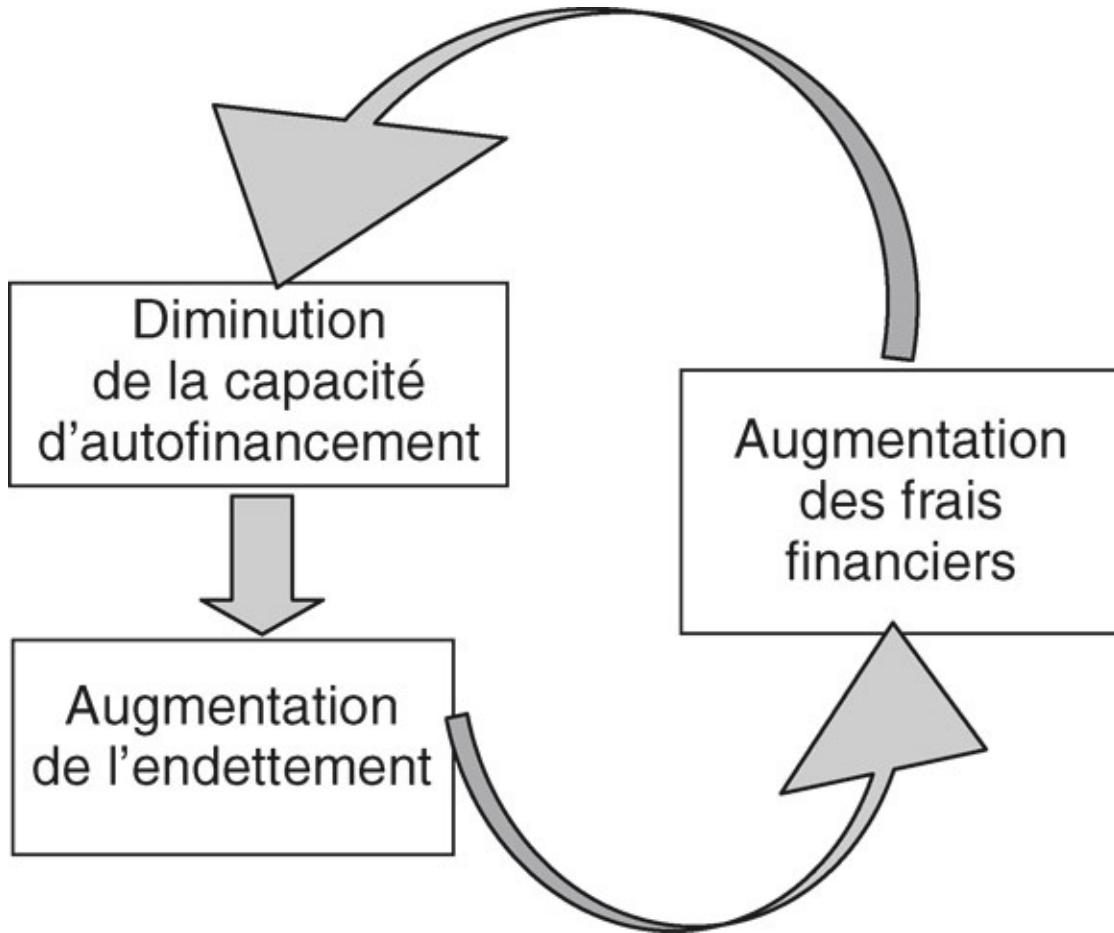


Figure 3.10 – La spirale du surendettement

D'autres facteurs sont pris en compte par la banque pour sa décision de crédit :

- Bien entendu, l'évaluation du risque de crédit que représente l'entreprise et la confiance qu'elle peut attribuer à ses dirigeants, tout particulièrement au directeur financier intègre et fiable.
- De l'existence d'actifs pouvant être apportés en garantie, par exemple de terrains ou bâtiments sur lesquels une hypothèque peut être prise.
- Des garanties que le dirigeant personne physique, ou la maison mère, peuvent apporter à la banque.
- Définir la capacité maximale d'endettement. Les investisseurs financiers privilégient habituellement la maximisation du retour sur leur apport en capital. Pour cela, ils déterminent à partir des flux de trésorerie prévisionnels du projet la capacité maximale de remboursement et donc d'endettement. Ils limitent ainsi au maximum le montant de l'apport en capital. Le tableau 3.2 détaille le calcul de la capacité maximale de remboursement :
- par prudence, l'excédent brut d'exploitation annuel est calculé dans une hypothèse basse de résultat (*low case business plan*) ;
 - par prudence également, le directeur financier vise l'autofinancement pour moitié de la croissance du BFR ;
 - les flux de trésorerie sont éventuellement minorés de décaissements incompressibles (investissements de renouvellement devant être autofinancés, dividendes, etc.). Les flux de trésorerie sont ensuite actualisés au taux d'emprunt après incidence de l'impôt sur les sociétés et cumulés. En effet, les frais financiers ne sont pas déduits au niveau de l'excédent brut d'exploitation ;

- finalement, la somme des flux actualisés constitue la capacité maximale de remboursement des emprunts sur la période considérée. Cette période diffère évidemment selon la nature des besoins de financement, par exemple, 5 ans pour le financement d'un matériel, 12 ans pour un financement immobilier, etc.

Tableau 3.2 – Calcul de la capacité maximale d'endettement

		N+1	N+2	N+3
+	Excédent brut d'exploitation – IS			
–	50 % Variation du BFR			
=	Flux de trésorerie d'exploitation			
–	Invests de renouvellement autofinancés			
–	Dividendes incompressibles			
=	Flux de trésorerie disponible pour le remboursement des emprunts à MLT			

- Vis-à-vis de certains clients, les banques financent par un prêt à MLT l'ensemble de leur besoin de financement : immobilisations, BFR, pertes éventuelles de démarrage (*cash flow financing*). Le montant emprunté se négocie alors à partir du plan de financement prévisionnel.

Sélectionner les financements

Nous retracons ci-dessous les avantages et inconvénients des principaux modes de financement.

■ L'apport en capital

Des capitaux propres élevés sont un gage de pérennité. L'entreprise n'a aucune obligation de remboursement à l'égard des actionnaires, elle n'est pas fragilisée par les remboursements d'emprunts. Ils renforcent également la capacité d'emprunt de l'entreprise, la banque basant sa décision d'octroi de crédit en partie sur le montant des capitaux propres de l'emprunteur. Par contre, ils peuvent avoir une conséquence défavorable sur la rentabilité financière, l'entreprise se privant de l'effet de levier financier provenant de l'endettement. En outre, des capitaux propres pléthoriques ayant pour contrepartie des excédents de trésorerie à l'actif du bilan voient leur rémunération tendre vers le taux du marché monétaire, bien inférieur à l'attente de rendement des actionnaires. C'est le syndrome de la société « tirelire ». Pour cette raison, les actionnaires financiers demandent à ce que les excédents de capitaux propres leur soient restitués sous forme de dividende exceptionnel ou de rachats d'actions.

Les sociétés par action (SA, société anonyme simplifiée et société en commandite) peuvent émettre des actions de préférence régies par l'ordonnance du 24 juin 2004. Ces actions, régies par les articles L 228-11 à L 228-20 du Code de commerce, confèrent à leurs titulaires des droits spécifiques, à titre permanent ou temporaire. L'entreprise a une grande liberté pour déterminer les droits attachés à ces actions de préférence, qui peuvent constituer :

- un double droit de vote (mais pas multiple) ;
- des droits pécuniaires : dividende prioritaire ou cumulatif, droit renforcé dans le boni de liquidation ;
- des droits divers non pécuniaires : droit renforcé à l'information, octroi d'un poste dans les organes de contrôle ou de direction.

Le dirigeant peut, par exemple, faire appel à une société de capital-risque pour financer sa croissance en lui octroyant des actions à dividende prioritaire. Il pourra s'octroyer des actions à droit de vote double pour ne pas perdre le contrôle de sa société.

■ L'apport en comptes courant d'associés

Ils constituent un prêt réalisé à l'entreprise par un actionnaire, personne physique ou morale et revêtent des réalités diverses. Ils constituent parfois une simple avance de trésorerie au jour le jour, réalisée par la société mère dans le cadre de la centralisation de trésorerie des entités du groupe (*cash pooling*). Dans d'autres cas, il s'agit d'un prêt à LMT assorti d'une convention de blocage. La convention de blocage est l'engagement écrit de l'actionnaire prêteur de ne pas exiger le remboursement avant la réalisation d'une condition : remboursement préalable d'un crédit bancaire, apurement des pertes de départ dans les capitaux propres. Cet engagement est le plus souvent requis par les prêteurs comme condition d'octroi de leur crédit.

Exemple

Une société se constitue pour exploiter un grand magasin. Elle prévoit de ne réaliser des bénéfices qu'à partir de la troisième année, le temps que l'activité soit suffisante pour couvrir la totalité des coûts fixes. Comme condition de leur engagement de prêt à LMT, les banquiers exigent des actionnaires qu'ils apportent en plus du capital un compte-courant d'associés destiné à couvrir les pertes de démarrage. Par la convention de blocage, les associés s'engagent à ne retirer ces comptes courant de l'entreprise qu'à partir du moment où les réserves sont devenues positives.

L'apport en comptes courant assortis d'une convention de blocage constitue juridiquement un prêt. Dans leur analyse économique du risque, les prêteurs le considèrent toutefois fréquemment comme un apport en capital à durée limitée. C'est le cas lorsque la convention prévoit que le remboursement du compte-courant ne peut intervenir qu'après le remboursement d'autres crédits. Pour la société, il constitue un mode de financement plus souple qu'un apport en capital car il est simplement remboursé à échéance ou une fois que la condition est remplie. La réduction du capital par remboursement aux actionnaires est par contre une procédure lourde modifiant les statuts et nécessitant une décision de l'assemblée générale extraordinaire prise à la majorité des deux tiers. En l'absence de convention de blocage, les créanciers peuvent douter de la pérennité de cette ressource.

■ L'autofinancement

L'autofinancement consiste à financer des investissements à partir des bénéfices mis en réserve. Il présente l'avantage de préserver l'indépendance de l'entreprise vis-à-vis des banques. Toutefois, un autofinancement abusif supprime les marges de manœuvre financières permettant de faire face à des difficultés futures. Beaucoup de chefs d'entreprise ont eu l'occasion de regretter à un moment de la vie de leur entreprise d'avoir autofinancé un investissement à un moment où ils disposaient d'excédents de trésorerie et de devoir faire face quelques mois plus tard à des difficultés de trésorerie. Ce n'est pas lorsque l'entreprise connaît des difficultés financières que les banques sont les plus enclines à octroyer de nouveaux crédits. Du point de vue de l'actionnaire, l'autofinancement se traduit bien évidemment par une baisse du montant de dividendes. En outre, il peut conduire à une baisse de la rentabilité pour l'actionnaire lorsque les bénéfices sont réinvestis dans l'entreprise avec un rendement plus faible que celui d'autres opportunités d'investissement.

■ L'endettement à long ou moyen terme

Les emprunts à LMT constituent une ressource stable venant renforcer le fonds de roulement. Grâce à l'effet de levier financier, ils contribuent à augmenter le ratio de rentabilité financière.

Par rapport à l'autofinancement, il maintient un fonds de roulement élevé afin de financer le cycle d'exploitation par des ressources stables. Par rapport à un apport en capital, nous avons vu précédemment (effet de levier) qu'il augmente le point mort de l'entreprise et donc sa vulnérabilité (les frais financiers constituant des charges fixes). Dans les groupes, cet endettement est apporté par le groupe *via* des conventions réglementées dont le taux conditionne la déductibilité des charges financières.

■ Les « locations financement »

Le terme « location financement » désigne les contrats par lesquels l'entreprise s'engage à payer au travers de loyers obligatoires la majeure partie de la valeur d'origine du bien. Ce sont en France le crédit-bail et la location financière. Le crédit-bail se caractérise par l'existence d'une option d'achat à la fin de la période des loyers obligatoires, pour une valeur résiduelle définie au contrat. La valeur résiduelle représente la part du prix d'achat du bien non incluse dans les loyers obligatoires ; elle est habituellement très faible. Le contrat de location financière ne contient pas d'option d'achat mais incorpore le plus souvent des services annexes : entretien du matériel, mise à disposition d'un véhicule de remplacement en cas de panne. La location évolutive permet de proroger un contrat sur des durées courtes ou de substituer un nouveau matériel plus performant à celui d'origine. Les locations financement constituent souvent un financement à 100 % de l'investissement. La prise de garantie est théoriquement moins coûteuse que pour un emprunt LMT classique, puisque l'établissement loueur demeure propriétaire. En normes comptables IFRS, elles sont considérées comme des investissements à part entière et figurent de ce fait au bilan en immobilisations et en dettes à LMT. Elles demeurent pour l'instant hors bilan dans les comptes individuels en normes françaises.

Identifier les sources de financement de secours

Des circonstances imprévues peuvent rendre nécessaires des financements supplémentaires : difficultés de trésorerie dues à des pertes, un rachat non anticipé.

Garant de la liquidité de l'entreprise, le directeur financier doit identifier des réserves de financement disponibles en cas de tension sur la trésorerie :

- portefeuille de créances mobilisables. Il peut s'agir d'un portefeuille de créances client ou de toutes autres créances professionnelles non commerciales (créances sur le trésor, attente d'indemnité d'assurance) ;
- lignes de facilité de caisse non utilisées ;
- nantissement de stock ;
- un bâtiment industriel ou tout autre immobilisation pouvant être cédée dans le cadre d'une opération de *lease-back* ou apportée en garantie dans le cadre d'un crédit classique ;
- des actifs hors exploitations (patrimoine immobilier) pouvant être cédés sans compromettre l'activité.

La figure 3.12 retrace les indicateurs de performance.

L'essentiel

►► **Le directeur financier joue un rôle essentiel** dans la définition et la mise en œuvre de la politique financière de l'entreprise. Cette politique a deux versants complémentaires : améliorer la performance économique, sécuriser les financements, procurer aux actionnaires la rentabilité attendue.

►► **Il met en place les indicateurs** permettant d'évaluer la performance économique au sein de l'entreprise, le plus souvent : le ratio de rentabilité économique ou le flux de trésorerie

disponible.

- **Il impose une procédure de sélection des projets d'investissement** basée notamment sur l'évaluation de leur rentabilité.
 - **Il sécurise les financements** à MLT et à CT et propose des décisions en matière de dividendes.
-

1. Ce ratio est souvent dénommé ROCE pour *Return On Capital Employed* dans les entreprises anglo-saxonnes.

2. Le livre *Finance d'entreprise 2014* de Pierre Vernimmen (Dalloz) donne une explication détaillée du MEDAF (modèle d'évaluation des actifs financiers).

Chapitre 4

Participer à la stratégie

Executive summary

- ▶▶ **Pour contribuer à l'amélioration de la performance économique** en tant que membre du « Codir », le directeur financier doit bien connaître l'activité de l'entreprise et être familier des outils et de la démarche d'analyse stratégique.
- ▶▶ **Il rappelle sans cesse les objectifs de rentabilité** et contraintes de financement lors des choix stratégiques.

Commencer par élaborer la matrice Emoff

Élaborer la matrice Emoff¹ de son entreprise, en équipe avec les autres membres du comité de direction, est un bon point de départ pour initier ou réviser à la stratégie.

Cette grille d'analyse fait la synthèse de l'analyse stratégique externe (opportunités et menaces de l'environnement) et interne (forces et faiblesses de l'entreprise). Cette analyse est menée au regard des objectifs opérationnels à moyen terme de l'entreprise (enjeux). Elle peut être réalisée à différents niveaux de l'entreprise : celui de l'entreprise dans sa totalité, d'un domaine d'activité, d'un centre de profit, d'un produit, etc.

Les menaces et opportunités sont des éléments externes à l'entreprise sur lesquels elle n'a pas de possibilité d'action directe. Une opportunité est tout événement extérieur dont elle peut tirer parti pour renforcer sa position concurrentielle, développer son activité. À l'inverse, une menace correspond à tout événement extérieur qui a des conséquences négatives pour le secteur d'activité ou l'entreprise. Un même événement peut constituer une opportunité pour une entreprise qui pourra en tirer parti et une menace pour une autre. Ainsi, une loi imposant des normes de sécurité plus strictes constitue une menace pour les entreprises dont la situation financière empêche de réaliser les investissements nécessaires. Cette même loi constitue une opportunité pour les autres entreprises qui maîtrisent cette nouveauté (technologique, norme, sociétale...) et peuvent espérer ainsi augmenter leur part de marché.

Les forces et faiblesses se caractérisent par le fait que l'entreprise a une capacité d'action sur elles.

L'analyse interne suit normalement l'analyse externe car les forces et faiblesses ne se définissent que par rapport à l'environnement externe (démarche *in/out*). Ainsi, si la Chine constitue une opportunité de développement majeure, le fait pour l'entreprise d'y être déjà solidement implantée est une force et une faiblesse dans le cas contraire. Il est toutefois possible d'entreprendre la démarche inverse : une entreprise identifie ses forces et faiblesses pour identifier de nouvelles opportunités de développement.

La matrice Emoff résulte le plus souvent de la réflexion collective du comité de direction. Pour l'élaborer, il convient tout d'abord de lister les différents éléments cités par les participants, puis de trier les critères réellement pertinents et enfin de les hiérarchiser en vue des décisions à prendre.

L'intérêt de la figure 4.1 n'est évidemment pas purement descriptif. Les différents constats qui y sont faits doivent guider vers un plan d'actions :

- **Développer** à partir des opportunités : créer de nouveaux produits, viser de nouveaux marchés, augmenter sa capacité de production :
- **Sécuriser** en agissant à partir des menaces : investir pour atteindre une taille critique, renforcer son image de marque face à une concurrence accrue, réaliser des alliances... L'entreprise cherchera à transformer une menace en opportunité. Ainsi devant la perte de son monopole de production et distribution d'électricité en France, EDF a profité de la déréglementation du marché pour racheter des entreprises similaires dans d'autres pays européens.
- **Consolider** ses points forts. Il s'agit de ne pas s'endormir sur ses lauriers et de continuer à renforcer ses points forts pour préserver ou creuser son avantage concurrentiel. La consolidation peut aussi se traduire par la mise en place de barrières d'entrée sur le marché encore plus importantes pour les concurrents (norme, usages...)
- **Sécuriser** en agissant sur les faiblesses : régler les problèmes qualité, élargir sa gamme, recruter les compétences nécessaires...

Enjeux : objectifs opérationnels sur la durée du plan.

Par exemple : – Devenir leader sur son marché

– Acquérir une présence significative en Europe de l'Est, en Asie.

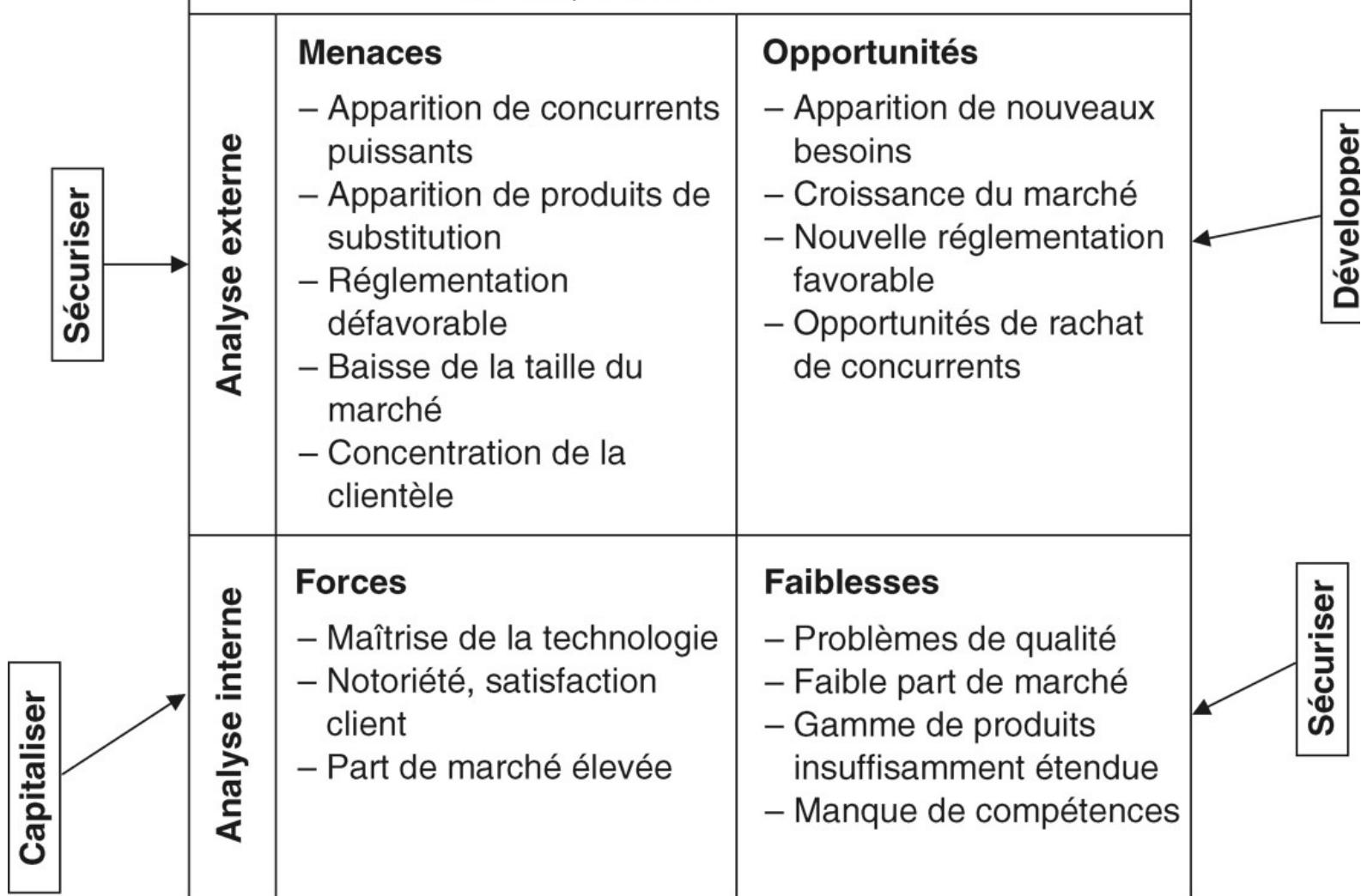


Figure 4.1 – La matrice Emoff

La matrice Emoff peut également être utilisée pour détecter des risques majeurs pouvant mettre en péril la pérennité de l'entreprise ce qui correspond à une mission du directeur financier qui est de préserver le capital confié par les actionnaires. Avant de créer de la valeur, il faut s'efforcer de ne pas perdre la mise. Le directeur financier peut saisir l'occasion d'élaborer la matrice Emoff pour lancer avec le Codir une réflexion stratégique ou sa révision. Il peut proposer une réunion de *brain storming* pour éviter de donner l'impression de vouloir prendre le leadership sur ce sujet sensible. Pendant toute cette démarche, il mise sur la simplicité, le travail en équipe, la formulation et la communication. Il assure le rôle de secrétaire de séance en classant les suggestions dans les différentes cases de la matrice. S'il ressent une résistance au sein du Codir, il peut faire appel à un tiers, conseil en stratégie, qui jouera le rôle de facilitateur autant que d'expert du sujet.

Le but est de recenser les forces et faiblesses de la société : soyez vigilants à ce que la séance ne tourne pas à la seule critique mais soit aussi positive.

Définir une stratégie

La matrice de Porter

Nous allons nous efforcer de décrire la dynamique du secteur d'activité, c'est-à-dire l'équilibre des forces concurrentielles en présence. Il s'agit de décrire l'équilibre existant ainsi que les évolutions prévisibles sur le secteur.

La figure 4.2 a été développée par Michael Porter, professeur de stratégie à Harvard University dans les années quatre-vingt. Elle représente les cinq forces concurrentielles en action sur un secteur d'activité. On constate que le niveau de rentabilité moyenne obtenu sur un secteur diffère selon les secteurs d'activité. La thèse de Michael Porter est que ce niveau de rentabilité moyen dépend de l'équilibre de ces forces concurrentielles. En outre, la capacité d'une entreprise à obtenir une rentabilité supérieure à la moyenne du secteur dépend de sa capacité à développer des atouts concurrentiels durables. Cet équilibre n'est évidemment pas statique, il est susceptible d'évoluer dans le temps et les entreprises ne sont pas passives par rapport à l'équilibre existant à un moment donné. Elles s'efforcent d'influer sur la structure du secteur par leur propre stratégie. Cette grille permet d'appréhender la réalité complexe d'un secteur et aide à imaginer les moyens de modifier le jeu concurrentiel au profit de son entreprise.

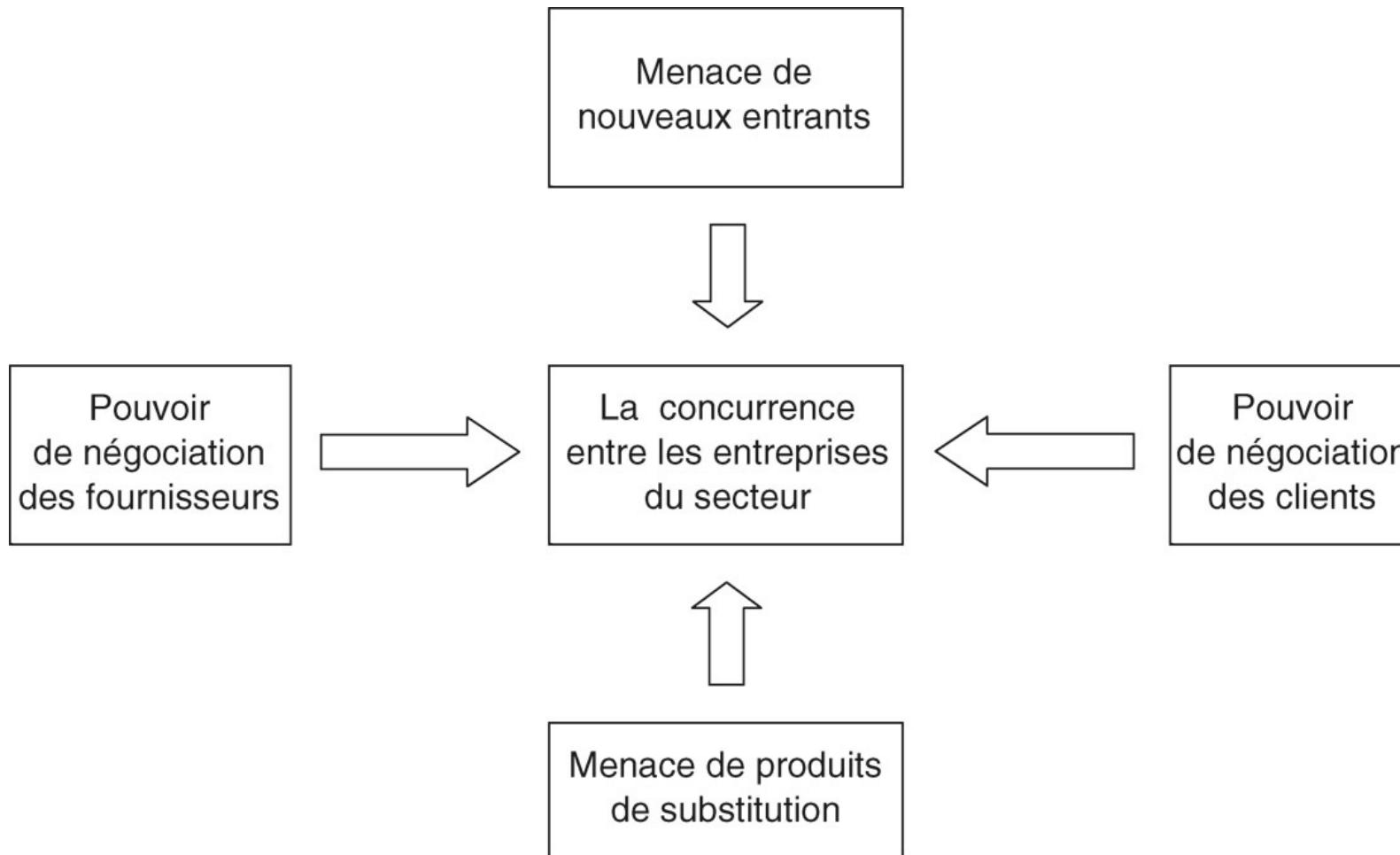


Figure 4.2 – Forces de Porter

La stratégie se décline dans un ou plusieurs domaines d'activité qui sont autonomes et qui réunissent une combinaison de facteurs clés de succès.

La segmentation : raisonner par domaines d'activité stratégique (DAS)

Le diagnostic stratégique de l'entreprise ne se fait pas de façon globale et indifférenciée mais par segment d'activité ou DAS. La segmentation stratégique doit être distinguée de la segmentation marketing.

La segmentation marketing vise à adapter un même produit aux caractéristiques des différents types de client. La segmentation stratégique s'appuie sur des caractéristiques distinctes de chaque segment : compétences spécifiques, marchés, clients, mode de distribution, technologies, concurrence. Le domaine d'activité stratégique (DAS) est un couple : produit × marché. Le découpage de l'organisation en plusieurs DAS permet d'allouer correctement les ressources pour atteindre les objectifs (figure 4.3).

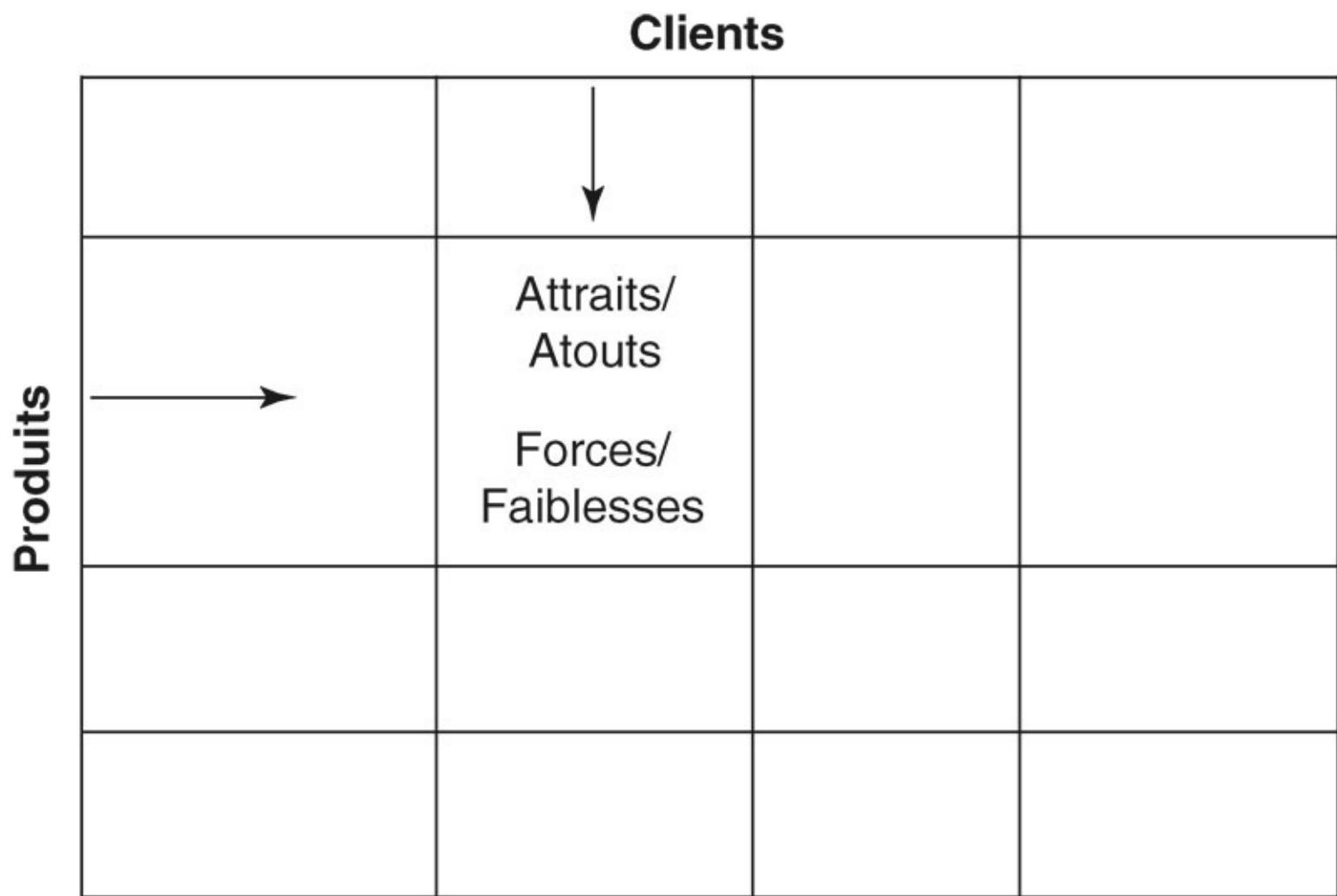


Figure 4.3 – Présentation des segments stratégiques

Les facteurs clés de succès

Il convient également de s'intéresser aux facteurs clés de succès devant être maîtrisés pour réussir dans son métier, c'est-à-dire sur son domaine concurrentiel. Bien que ces facteurs soient spécifiques à des secteurs d'activité, nous pouvons les regrouper en cinq grandes familles :

- la position sur le marché (part de marché) et son évolution (croissance et diminution) ;
- la notoriété et l'implantation commerciale ;
- la position comparative de l'entreprise en termes de coûts d'approvisionnement, de production et de commercialisation ;
- les compétences techniques et l'innovation ;
- la puissance financière, c'est-à-dire la capacité à financer de nouveaux investissements.

Exemple

Une entreprise de vente à domicile de produits surgelés définit les facteurs clés de succès nécessaires pour réussir dans son métier :

- la capacité à entretenir une relation de proximité constante avec ses clients dans un but de fidélisation, grâce à son équipe de télévendeurs et de livreurs ; et des programmes de fidélisation ;
- une parfaite maîtrise de la logistique et de la gestion des stocks de manière à éviter des surstockages coûteux et des ruptures dissuasives pour les clients. En effet, les clients qui constatent des ruptures de stock avec ce mode d'achat particulier ont tendance à revenir à un mode d'achat traditionnel ;
- la capacité à renouveler l'offre de produits cuisinés en permanence pour maintenir l'attractivité des produits et accroître le panier moyen.

Le nouveau dirigeant d'une tannerie identifie au bout de plusieurs semaines dans l'entreprise le principal facteur clé de succès. Il pensait initialement qu'il se situait au niveau de la production et réalise ensuite qu'il se situe en réalité au niveau commercial. L'entreprise achète des peaux brutes et ne sait qu'après les avoir tannées celles qui sont de premier choix et celles qui sont de second choix. Elle parvient à revendre assez facilement et à un bon prix les peaux de premier choix. En revanche, la commercialisation des peaux de second choix est beaucoup plus difficile. Le dirigeant réalise que l'entreprise obtient le meilleur résultat les années où elle parvient à vendre à un bon prix et assez rapidement les peaux de second choix. Le processus clé porte donc sur la commercialisation des peaux de second choix.

Pour développer un avantage concurrentiel durable, l'entreprise doit mettre en œuvre une des trois stratégies de base suivantes : un coût faible ou une différentiation ayant de la valeur pour les clients. Ces deux stratégies peuvent également être mises en œuvre sur un segment de marché étroit, c'est la stratégie de concentration sur une niche.

■ Définir un modèle économique

La notion de « *business model* » a fait couler beaucoup d'encre. Nous vous proposons ici une définition en lien avec les préoccupations du directeur financier.

Le modèle économique décrit la façon dont l'entreprise s'organise pour satisfaire au mieux les besoins de ses clients dans des conditions de *rentabilité* et de maîtrise des risques dont la *flexibilité* (variabilisation des charges).

Sa définition suppose l'identification préalable des facteurs clés de succès du métier et des processus de l'entreprise qui les sous-tendent. Pour améliorer sa position concurrentielle, l'entreprise « investit » prioritairement sur les processus clés et limite les dépenses sur les activités non stratégiques, voire les externalise. L'externalisation d'activités non stratégiques contribue à variabiliser les charges et donc à limiter les pertes en période de sous-activité. L'externalisation contribue également à réduire les capitaux investis, et donc à améliorer le ratio de rentabilité économique.

Analyse stratégique,
connaissance du métier

Définir les facteurs clés de succès
et les processus clés.

Dépenser en priorité
sur les processus clés
(immo ou charges)

Éviter de sur-investir
sur les autres processus
ou les externaliser.

Figure 4.4 – Définir un modèle économique

■ La matrice attraits/atouts

Également appelée matrice de Mac Kinsey, la matrice attraits/atouts (figure 4.5) classe les différents DAS en fonction d'une évaluation de leurs attraits et des atouts dont l'entreprise dispose. La première étape consiste à définir les critères d'évaluation (attraits et atouts) pertinents pour l'entreprise et le segment :

- exemples d'attrait : taille du marché, croissance, profitabilité, ouverture à l'international, faible besoin en capitaux, innovation, clientèle de prescripteurs... ;
- exemples d'atouts : voir les facteurs clés de succès définis ci-dessus.

Il convient ensuite de noter chaque DAS sur chacun des critères retenus. Chaque critère fait l'objet d'un coefficient de pondération de 1 à 3 en fonction de l'importance du critère.

Finalement, chaque DAS est représenté par un cercle dont la taille est proportionnelle à son chiffre d'affaires ou à la profitabilité dégagée (figure 4.5).

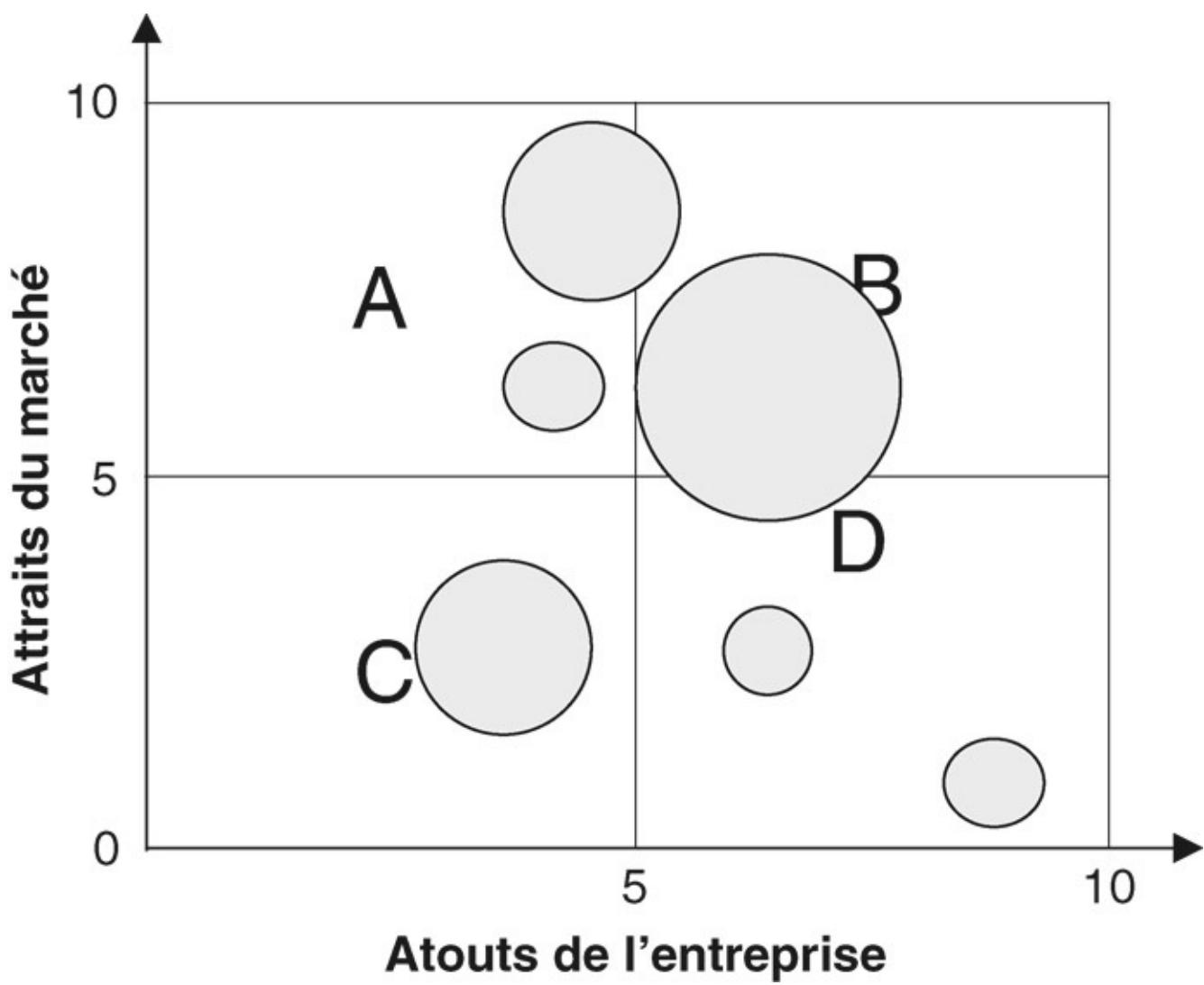


Figure 4.5 – La matrice attraits/atouts

Une fois élaborée, la matrice attraits/atouts sert de support à la réflexion du comité de direction pour un plan d'action.

Exemple

Domaines d'activité du cadran A : éventuellement, plan d'action pour renforcer les atouts (investissement, recrutement, publicité, formation) afin de passer dans le cadran B.

Domaines d'activité du cadran B : investir en priorité, renforcer.

Domaines d'activité du cadran C : sortir du segment ou ne pas y entrer.

Domaines d'activité du cadran D : sortir progressivement du domaine.

Lorsque l'activité de l'entreprise est éclatée entre un trop grand nombre de segments d'activité, cette matrice permet de sélectionner les activités sur lesquelles concentrer ses efforts pour obtenir un avantage concurrentiel durable. Une des règles de base de la stratégie est en effet de concentrer ses efforts.

Les typologies de stratégies

■ La domination par les coûts

L'entreprise se donne pour objectif d'avoir les prix de revient les plus bas du marché. Pour cela, elle fabrique des produits sans fioriture, sans options ou avec un nombre très limité d'options. Elle utilise les matériaux les moins coûteux, simplifie la conception du produit, limite les services entourant le produit. Les conditions de réussite de cette stratégie dans le monde industriel sont :

- Une taille significative et donc une part de marché relativement importante, ou tout du moins la possibilité de pouvoir l'atteindre rapidement. Être leader en parts de marché ne constitue pas une stratégie à part entière. Par contre, c'est souvent une condition nécessaire pour dominer par les coûts. Une taille importante procure tout d'abord un pouvoir de négociation élevé avec les fournisseurs. Elle permet ensuite de réaliser des économies d'échelle permettant de mieux absorber les coûts fixes ainsi que les investissements immatériels en R & D et publicité. Elle permet également de faire jouer la courbe d'expérience et d'optimiser les conditions d'achat grâce au fort pouvoir de négociation avec les fournisseurs.
- Des moyens financiers importants, nécessaires pour financer les investissements de masse qu'ils soient de production, de distribution, de marketing...
- La volonté constante diffusée dans l'ensemble de l'entreprise d'exploiter toutes les possibilités de réduction des coûts et des frais généraux.

Cette stratégie ne se limite pas au secteur industriel. Elle se retrouve également dans le secteur de la distribution (par exemple, les magasins *hard discount* vendant des marques distributeur) et des services (par exemple les compagnies aériennes *low cost*).

Exemple

Une compagnie aérienne *low cost* parvient à comprimer ses coûts grâce aux mesures suivantes :

- Les clients achètent les billets directement auprès de la compagnie. La compagnie évite ainsi les commissions versées aux agences de voyage.
- Elle utilise des aéroports périphériques ou des terminaux pour lesquels les taxes aéroportuaires sont moins élevées.
- Elle limite les services au minimum.
- Elle facture les repas et boissons pris à bord. Ainsi, une compagnie aérienne américaine des années quatre-vingt a eu un moment comme slogan publicitaire « la seule compagnie aérienne à faire payer le café ».

L'entreprise qui réussit à dominer par les coûts obtient un profit plus élevé que la moyenne si elle parvient à vendre à un prix proche de la moyenne du secteur. Cependant, si le produit est perçu comme étant moins attractif que ceux de ses concurrents, l'entreprise devra concéder un rabais sur les prix. La domination par les coûts est généralement adaptée à des produits matures qui débutent leur déclin. Des études ont mis en lumière l'importance de l'innovation dans le succès de cette stratégie.

Les risques liés à la domination par les coûts sont les suivants :

- Comme pour les autres stratégies, il peut se produire des changements dans l'environnement, qui vont modifier substantiellement le jeu concurrentiel : interdiction des ampoules à incandescence, maladie de la vache folle, crise économique affectant le secteur du tourisme, catastrophe naturelle...
- Des entreprises concurrentes peuvent entrer dans une guerre des prix préjudiciable à l'ensemble du secteur. Il n'y a par définition que peu d'entreprises qui puissent dominer par les coûts dans son secteur concurrentiel. La concurrence est souvent intense entre les entreprises qui utilisent cette stratégie car son succès dépend notamment de la part de marché.

- Une attention exclusive portée à la réduction des coûts risque de rendre le produit moins attractif que celui des concurrents lorsque les goûts de la clientèle évoluent.
- Des concurrents peuvent mettre sur le marché des produits semblables, à coût intéressant pour le client, comme le font les marques distributeurs.

Forces et précautions pour conserver les avantages stratégiques :

- Procéder à une veille systématique pour anticiper toute rupture que serait fatale à l'équilibre du marché. Par exemple, le iPhone a créé une nouvelle approche sur le marché des téléphones et Apple a conquis une part de marché considérable en un temps très court en profitant d'une rupture crédible, car cette marque est référente en matière d'innovation technique.
- La stratégie de domination par les coûts s'impose lorsqu'il n'existe pas de valeur de différenciation suffisante sur les produits.

■ La différentiation

La différentiation consiste à proposer un produit ou un service perçu comme se démarquant de l'offre des concurrents. L'entreprise introduit un ou plusieurs critères de différenciation qui peuvent avoir des formes très diverses : robustesse du produit, qualité et rapidité d'intervention du SAV, délais de livraison rapides, absence de rupture de stock, réseau de distribution étendu, design attractif du produit, options nombreuses, image de marque... L'entreprise qui opte pour la différenciation ne se désintéresse évidemment pas du contrôle de ses coûts mais elle n'en fait pas son objectif premier.

Le ou les critères de différenciation choisis engendrent le plus souvent un surcoût mais permettent également de facturer un surprix. L'entreprise doit s'assurer que les clients attachent de la valeur au critère de différenciation qu'elle choisit et que le surprix qu'ils sont prêts à payer excède le surcoût. Elle doit également s'assurer que l'avantage est bien perçu par les clients et les y aider par des argumentaires de vente et des campagnes publicitaires.

Pour développer un avantage concurrentiel durable, et ainsi maintenir des barrières à l'entrée sur le marché, le critère de différenciation doit correspondre à une compétence clé de l'entreprise. En adoptant cette stratégie, l'entreprise vise le plus souvent une partie seulement de la clientèle et donc une part de marché limitée. La concurrence est souvent moins frontale que dans la stratégie de domination par les coûts car les entreprises peuvent chacune adopter un positionnement original sur le marché en choisissant des critères de différenciation différents. La marque peut traduire cette différenciation.

Les risques associés à la stratégie de différenciation sont :

- que le surcoût entraîné par la différenciation soit supérieur à l'avantage perçu pour le client et donc au surprix qu'il accepte de payer ;
- que le critère de différenciation perde de son intérêt pour les clients ;
- qu'en étant copiée par la concurrence, l'offre de l'entreprise se banalise ;
- qu'un retournement de la conjoncture rende les clients plus sensibles au prix qu'au critère de différenciation ou qu'une rupture intervienne sur le marché.

Forces et précautions pour conserver les avantages stratégiques :

- être agile,
- instaurer des barrières à l'entrée sur le marché comme l'établissement d'une norme,
- innover afin de ne pas se faire dépasser,
- conforter son image et sa communication,
- travailler l'immatériel et la marque.

■ La concentration (sur une niche)

Une niche est un sous-ensemble d'un marché plus vaste. Ce peut être une zone géographique (par exemple, une compagnie aérienne se limitant à des liaisons régionales), un produit spécifique (les logiciels d'assistance à la relance téléphonique), un mode de distribution particulier (livraison de

produits surgelés à domicile). La niche n'est pas nécessairement un marché de petite taille mais un sous-ensemble d'un marché plus vaste. Ainsi le groupe Velux s'affiche comme le leader mondial d'un marché de niche, celui des fenêtres de toit, qui est un sous-ensemble du marché des ouvertures de maison (portes, fenêtres, portails). Sa notoriété est telle que le nom commercial est devenu un nom commun. Pour que la stratégie de concentration sur un segment de marché soit envisageable, il faut que les clients de ce segment aient des besoins particuliers ou que le mode de production ou de distribution optimum sur ce segment soit différent. Cette stratégie vise en fait à appliquer une des deux stratégies précédentes sur un segment étroit de clientèle. Pour réussir, il faut satisfaire pleinement sa clientèle pour dissuader d'éventuels nouveaux entrants. La faible taille de la cible est en quelque sorte une barrière à l'entrée, le coût d'accès pour les concurrents devient prohibitif par rapport aux opportunités de gain. La stratégie de niche est généralement la plus difficile à maintenir dans le long terme.

Les risques associés à la stratégie de concentration sur une niche sont :

- Les changements de société ou de consommation. Par exemple une marque de briquet telle que Zippo a une niche maintenant très réduite alors que les briquets jetables dominent le marché.
- La disparition de la niche elle-même. L'entreprise qui se concentre sur une niche a souvent une taille plus petite que ses concurrents multisegments et se fait absorber. Par conséquent, elle a *a priori* moins d'aptitudes pour réussir des diversifications dans de nouveaux métiers. Ce n'est toutefois pas une règle absolue, des chaînes d'hôtel aux États-Unis sont progressivement parvenues à une couverture nationale en partant d'une implantation limitée à un seul État.
- À l'inverse, l'augmentation de taille de la niche. Dans ce cas, la niche devient un marché attractif pour des concurrents pouvant être beaucoup plus puissants.

Forces et précautions pour conserver les avantages stratégiques :

- veiller à l'évolution de sa niche, que cela soit sa pérennité en tant que telle, ou bien son explosion qui attirerait les convoitises ;
- éviter que la niche ne soit absorbée par une autre manière d'aborder un sujet plus vaste.

Attention de ne pas choisir cette stratégie par dépit, par manque de trésorerie. En effet en cas de besoin de liquidité et donc de désendettement, il est tentant de se recentrer sur notre métier de base qui par définition consomme moins de *cash* à court terme, puisque la société tire profit de sa position actuelle. Quelle que soit la stratégie retenue, il faut allouer les ressources limitées dans la chaîne de valeur.

Faire évoluer ses domaines d'activité stratégiques

Au niveau de l'entreprise, la stratégie peut être déployée de différentes façons :

- **La concentration** est une évolution sur le même domaine par croissance interne ou externe, ou par alliance.
- **La diversification** est une évolution vers un autre domaine d'activité stratégique. Cela peut être simplement l'utilisation de nouveaux canaux de distribution (internet pour les sociétés de vente à distance), ou bien l'internationalisation. On distingue habituellement trois types de diversification :
 - l'intégration consiste à étendre l'activité de l'entreprise le long de la même chaîne de valeur. L'intégration vers l'amont est dite verticale, par exemple intégration de l'activité fournissant les matières premières ou les composants. L'intégration vers l'aval est dite horizontale, par exemple, le producteur veut maîtriser les canaux de distribution de ses produits ;
 - la diversification liée consiste à investir dans des activités ayant des points communs (ou synergies) avec l'activité existante : connaissance des clients, même technologie ;
 - la diversification conglomérale consiste à investir sur des activités n'ayant *a priori* aucune synergie avec les activités existantes.

La chaîne de valeur

Cette approche a été présentée en 1985 par Michael Porter dans son livre *L'avantage concurrentiel*. Il part du constat qu'une simple analyse par grandes fonctions de l'entreprise est trop globale pour détecter de nouveaux avantages concurrentiels. Une entreprise se compose d'activités distinctes mais reliées les unes aux autres visant à fournir un produit ou service. Ces activités se décomposent en activités principales et de soutien, définies ci-dessous. On définit ensuite des sous-activités, au niveau le plus fin de l'organisation de l'entreprise et qui sont propres à l'entreprise. Cette démarche s'inspire de l'analyse par les processus. Son objectif est :

- d'affiner l'analyse stratégique interne des forces et faiblesses, notamment en procédant à une comparaison des coûts des activités de l'entreprise à ceux d'autres entreprises ;
- de rechercher au niveau le plus fin des activités de l'entreprise de nouveaux avantages concurrentiels appliquant une des deux stratégies vues précédemment :
 - réduction de coût, mais en faisant attention à ne pas dégrader la valeur perçue par le client,
 - différentiation.

Les activités principales

Elles se répartissent en cinq grandes catégories. Elles concourent directement à la réalisation du produit ou service, sa commercialisation, son transport jusqu'au client et le support :

- La logistique interne regroupe les opérations associées à la réception des marchandises, à leur stockage, à leur manutention, au contrôle des stocks.
- La production comporte les opérations de transformation, d'assemblage ainsi que celles relatives au fonctionnement et l'entretien du matériel de production.
- La logistique externe porte sur le stockage des produits finis, leur livraison physique à la clientèle, le mode de traitement des commandes, l'entretien des véhicules de livraison...
- La commercialisation et la distribution portent sur la politique de prix, la publicité, le choix des circuits de distribution, l'organisation de la force de vente, le mode de relation avec les distributeurs.
- Les services regroupent les activités relatives à la mise en service, la formation sur le produit, la réparation, la fourniture de pièces détachées, la maintenance. Un SAV rapide et performant peut constituer un facteur de choix important dans le choix d'un logiciel ou d'un matériel de production.

Les activités de soutien

Regroupées en quatre grandes catégories, elles viennent quant à elles en appui des activités principales.

- Les approvisionnements se rapportent à l'ensemble de la fonction achat, concernant aussi bien les matières premières, de matériel de production, de prestations de service... Dans certains métiers, la qualité de la fonction achat compte pour une part essentielle de la performance globale de l'entreprise (grandes surfaces, entreprises de négoce ou de transformation de matières premières).
- Le développement technologique regroupe tous les efforts visant à améliorer les produits existants, créer de nouveaux produits et améliorer la performance des autres activités. C'est une notion plus large que l'activité de recherche et développement car elle concerne l'ensemble des activités de l'entreprise. Ainsi, l'amélioration de la performance des fonctions commerciales et administratives grâce à l'informatisation relève de cette activité.
- La gestion des ressources humaines porte sur le recrutement, la formation, le mode de rémunération, l'organisation de l'évolution de l'ensemble du personnel. La capacité à attirer des personnes de talent, à les faire évoluer, à éviter les conflits sociaux et une trop forte rotation du personnel constituent bien évidemment un avantage concurrentiel.

- L'infrastructure de l'entreprise regroupe des activités de direction générale, juridiques, financières, de gestion, comptables, de planification, de gestion de la qualité. Leur contribution à la performance globale de l'entreprise est parfois essentielle. C'est le cas de la fonction contrôle de gestion dans les activités où la réduction du coût de revient constitue un avantage concurrentiel décisif (équipementiers automobiles).

Illustration de la chaîne de valeur

La notion de chaîne de valeur est souvent illustrée comme sur la figure 4.6. Ce type de graphe sera avantageusement utilisé dans le cadre du *business plan* pour présenter les avantages concurrentiels de son projet.

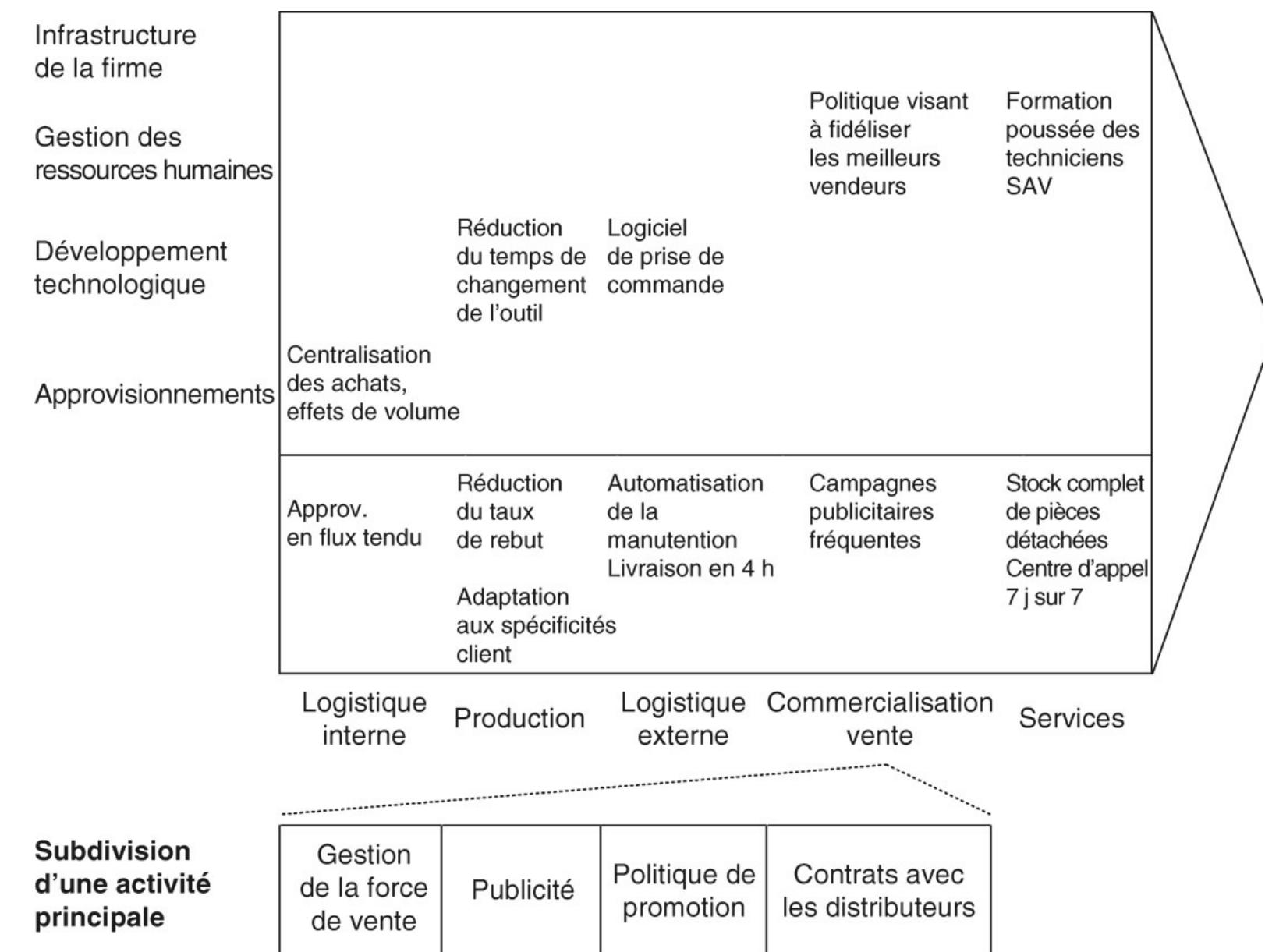


Figure 4.6 – La chaîne de valeur

Cette représentation graphique doit bien entendu être adaptée en fonction des particularités de chaque entreprise et chaque activité être décomposée en sous-activités plus fines.

Utilité de la notion de chaîne de valeur

Nous venons de voir que cette démarche sert à détecter de nouveaux avantages concurrentiels au niveau le plus fin des activités de l'entreprise, en termes de réduction de coût ou de différentiation. On distingue quatre types d'action visant à améliorer la position concurrentielle :

- Action visant à améliorer une activité élémentaire. Il s'agit d'améliorer un processus, par exemple, mieux organiser la fonction commerciale.
- Amélioration de la coordination entre les activités : une meilleure performance sur une activité élémentaire a des répercussions positives sur d'autres activités. Ainsi, une plus grande qualité des produits obtenue grâce à de meilleurs approvisionnements et des contrôles qualité sur la chaîne de production ont une incidence favorable sur le coût de l'activité maintenance, réduisent le coût de la logistique externe par la baisse des retours produits, etc.
- Amélioration de coordination amont (fournisseurs) et aval (clients) : cette démarche vise à redéfinir le rôle de chaque acteur dans la chaîne de valeur d'ensemble de la filière. Elle peut conduire à externaliser une activité jugée non essentielle sur laquelle l'entreprise est moins performante que des prestataires et qui immobilise des capitaux. Ainsi, une entreprise de formation peut-elle décider de sous-traiter la gestion des centres de formation, la reprographie des supports de formation... Une entreprise de parfums sous-traitera l'opération de mise en flacon qu'elle juge non stratégique mais fortement utilisatrice de capitaux.
- Création de coopérations stratégiques : des entreprises concurrentes peuvent créer un espace de collaboration dans un but de réduction des coûts ou d'amélioration de la qualité : centre d'essai, production en commun d'éléments non différenciant vis-à-vis de la clientèle, GIE de distribution.

Exemple

Les bouteilles d'eau de source coûtent moins cher que les bouteilles d'eau minérale, en raison notamment d'un coût de transport moins élevé. Le coût de transport représente en effet une part significative du prix de revient de ces bouteilles. Les eaux minérales proviennent nécessairement d'une source unique (Evian, Vittel) alors que les eaux de source peuvent provenir de différents endroits. Le coût de transport des eaux de source est réduit en livrant chaque lieu de vente de la source qui en est la plus proche.

L'essentiel

- **Le directeur financier se familiarise avec l'analyse stratégique** pour contribuer à l'amélioration de la performance économique, mieux communiquer vis-à-vis des banques et des investisseurs.
- **Au sein du Codir, il rappelle toujours les objectifs de rentabilité** et les contraintes de financement dans les différents choix stratégiques envisagés.
- **Élaborer la matrice Emoff** en lien avec les autres membres du Codir est un bon moyen pour initier ou revoir une réflexion stratégique.
- **La chaîne de valeur vise à repérer des avantages concurrentiels** (réduction de coût, différentiation) dans le détail des activités de l'entreprise.

¹. Matrice Emoff : enjeux, menaces et opportunités, forces et faiblesses. L'équivalent anglais est la matrice SWOT : *Strengths and Weaknesses, Opportunities and Threats*.

Chapitre 5

Améliorer la performance financière de l'entreprise

Executive summary

- **Le directeur financier ne peut se contenter de travailler à l'intérieur de sa fonction.**
Business partner, il doit également contribuer à l'amélioration de la performance d'ensemble de l'entreprise. Le directeur financier contribue à la création de valeur en mesurant la richesse créée par activité, produit, client et il oriente les opérationnels vers de bonnes décisions de gestion et en proposant des actions créatrices de valeur.
- **Mais comment faire ?** L'entreprise est complexe, les opérationnels sont occupés au quotidien, les actionnaires mettent une pression considérable. L'approche par les processus, en liaison avec la démarche qualité, est une des méthodes pour améliorer la performance de l'entreprise.

L'approche par les processus : moyen opérationnel d'allouer les ressources

Dans une organisation complexe, une question primordiale est : comment allouer au mieux des ressources par définition limitées pour accroître la valeur de l'entreprise ? L'approche par les processus permet de répondre à cette question.

Le mode d'organisation traditionnel

Le mode d'organisation traditionnel des entreprises, notamment dans les PME, est le mode fonctionnel ou hiérarchique. L'entreprise est découpée en grandes fonctions : production, commercial, marketing, distribution, finances, ressources humaines... Chaque membre du comité de direction reporte directement et de façon exclusive à la direction générale. À son tour chaque directeur décline cette même organisation au sein de son département. Les fonctions et tâches sont clairement définies et comprises. Le reporting est simple et concerne directement son supérieur hiérarchique.

Cette organisation traditionnelle comporte toutefois des inconvénients. Chaque responsable a le sentiment d'être propriétaire de son service. L'entreprise est cloisonnée, composée de silos étanches, collaborant

peu avec les autres Comme le collaborateur se contente de rendre compte à son supérieur hiérarchique, les autres collaborateurs travaillant sur le même projet n'ont pas une vue d'ensemble du projet et raisonnent donc simplement par rapport à leurs propres objectifs et contraintes. On assiste alors à des querelles interservices conduisant au blocage des projets au détriment de la satisfaction client. Ces blocages se sont révélés comme des dysfonctionnements majeurs dans les grandes structures.

L'approche par les processus

Le processus est un ensemble de tâches reliées les unes aux autres et réalisées par des personnes de services différents dans le but de procurer un « livrable », produit ou service, marchand ou non marchand, à des clients externes ou internes à l'entreprise.

On distingue habituellement trois types de processus :

- les **processus « métier »** qui débouchent sur un produit ou service (livrable) directement à destination des clients finaux. Ils diffèrent selon les métiers, par exemple fabrication, réalisation d'un service, distribution,
- les **processus « support »** dont le livrable concerne les clients internes de l'entreprise. Par exemple : gestion des ressources humaines, achats, les processus financiers,
- les **processus de management** concernent la direction générale de l'entreprise.

L'approche processus est arrivée dans l'entreprise par les procédures qualité (normes ISO). Les premiers cercles de qualité avaient constaté que 80 % des dysfonctionnements constatés dans un service avaient leur origine à l'extérieur du service, mais leur cause était interne à l'entreprise. Les différents services intervenant sur un processus n'avaient pas le même langage, pas les mêmes priorités. Ils ont donc tout naturellement adopté une approche transversale pour pouvoir résoudre ces problèmes.

La **cartographie des processus** consiste à faire la liste des différents processus que l'on aura identifiés. Les processus peuvent être décrits avec plus ou moins de détail en fonction des besoins : de façon synthétique lorsqu'il s'agit de décrire les grands processus de l'entreprise (macroprocessus), de façon beaucoup plus détaillée lorsque l'on se situe au niveau du processus même. Ainsi, le processus financier de gestion du risque client est englobé dans le processus de vente, plus vaste.

La définition des processus est essentielle pour plusieurs raisons :

- La cartographie des processus (ou liste des principaux processus) procure une vision d'ensemble de l'entreprise ou de l'entité, elle permet de comprendre son fonctionnement pour en améliorer l'efficacité. La cartographie contribue également à fédérer l'ensemble des acteurs en fournissant une vision partagée de l'entreprise.
- Une fois définis, les processus de l'entreprise sont stables car ils sont constitués des activités qui caractérisent son métier. Ils se déroulent en traversant les différentes fonctions de l'entreprise indépendamment de l'organisation. Ils demeurent *a priori* indépendants des changements d'organisation.
- L'analyse stratégique, nous l'avons vu au chapitre précédent, permet d'identifier les processus clés devant être maîtrisés pour développer un avantage concurrentiel. L'entreprise investit en priorité sur ces processus clés, externalise éventuellement les autres processus ou évite d'investir de façon disproportionnée sur eux.

L'approche par les processus a également des bénéfices humains en « décloisonnant » l'entreprise, c'est-à-dire en faisant tomber les cloisons entre les différents services. Elle fait prendre conscience de la relation « d'interdépendance » entre les différents acteurs d'un processus. Chacun comprend mieux les contraintes et priorités des autres et tend à y répondre de son mieux en termes de qualité et de délai ; le respect mutuel s'instaure. Cette attention portée aux autres apporte de la « fluidité » dans les relations et constitue une source d'efficacité. Finalement, dans une logique de passage de témoin, chacun comprend mieux sa contribution à la performance globale. Les responsables de service sont moins préoccupés de défendre seul leur « territoire » que de participer à la performance d'ensemble de l'activité.

La gestion par les processus constitue le support de l'amélioration de la performance de l'entreprise, aussi bien pour les processus métier que support. L'amélioration d'un processus repose sur la réduction des coûts ou des délais, l'amélioration de la qualité...

- La gestion par les processus facilite le pilotage d'une activité pour l'atteinte de ses objectifs.
- La gestion par les processus contribue à accélérer le déroulement des processus et à les rationaliser, en éliminant notamment les tâches inutiles ou à faible valeur ajoutée. La représentation graphique d'un processus permet d'identifier l'enchaînement logique des tâches et les dysfonctionnements éventuels de son déroulement actuel. Réduction des délais : affecter un délai de réalisation à chaque tâche permet de mesurer la durée globale du processus, de définir les pistes de réduction de délais.
- L'analyse par les processus permet d'appréhender les coûts sous un angle nouveau. Il est en effet plus facile de responsabiliser les opérationnels à leurs budgets : Par exemple, trop souvent, les responsables de fonctions support gèrent des frais qu'ils maîtrisent peu (frais de personnel, loyer, immobilisations...). Or, avec la méthode des processus, il est facile d'associer les coûts de chaque processus puisque les tâches sont décrites clairement. Ainsi, le responsable d'un processus (ou d'un microprocessus) connaît de façon détaillée le coût de chaque opération, de chaque dysfonctionnement grâce au contrôle de gestion qui a mis en place la méthode ABC : à chaque opération est associé un coût. La méthode des processus rejoint donc également la méthode des prix de revient par la méthode ABC qui est sans doute la plus pertinente, surtout pour allouer les frais de support ou les coûts dans les activités de services.
- Elle formalise des interfaces, comme un contrat entre un client et un fournisseur (interne ou non) et définit des livrables. En particulier, elle décrit comment s'effectue le passage de témoin entre deux acteurs d'un processus en termes de contenu, de délais, de qualité. Ainsi l'organisation transverse est organisée. Par exemple, le processus de production des comptes déborde largement les services financiers car les opérations comptables sont saisies par des personnes ne faisant pas partie de la fonction (ADV, paie, approvisionnement...). Assurer les liquidités de l'entreprise repose sur des prévisions de trésorerie fiables qui à leur tour sont alimentées par des informations provenant de services extérieurs à la finance comme les encaissements issus des prévisions commerciales.
- Elle contribue à améliorer l'organisation car elle implique de définir clairement le rôle de chaque acteur du processus. Il est aisément de définir les tâches à accomplir ce qui conduit à des fiches de poste pour les salariés.
- Elle contribue à la rationalisation des systèmes d'information qui repose sur la transversalité de l'information. Elle permet notamment de définir précisément le point idéal de saisie de l'information qui sera ensuite utilisée par différents acteurs. Le processus permet d'identifier les circuits de circulation de l'information.
- Elle contribue à une meilleure maîtrise des risques. L'analyse des processus tant métier que support permet d'identifier les zones de risques pour mieux les gérer.

Un processus se caractérise par six paramètres :

1. Le responsable du processus (*process owner*) ou pilote.
2. Les ressources requises (financière, humaine, matérielle, etc.).
3. Les éléments d'entrée (données ou produits).
4. La valeur ajoutée ou le traitement.
5. Les éléments de sortie (données ou produits).
6. Le système de mesure, de surveillance ou de contrôle associé.

La première étape est d'identifier les processus métiers, qui généralement, parviennent à assurer l'atteinte des facteurs clé de succès. Comme les poupées russes, il y a plusieurs niveaux :

- les macro-processus qui, par définition, sont peu nombreux (souvent 2 ou 3 et toujours moins de 6 ou 7) ;
- les processus élémentaires ;

– puis les sous-processus.

Exemple

Exemple 1 – Un macro-processus métier

Prenons le cas d'une société qui commercialise des PC informatiques. Les processus de cette entreprise sont au nombre de trois : conception de produit et du *sourcing*, logistique, recrutement et fidélisation des clients ou prospects. Au fil des ans, l'entreprise s'est diversifiée sur des activités complémentaires : dépannage, formation, location...

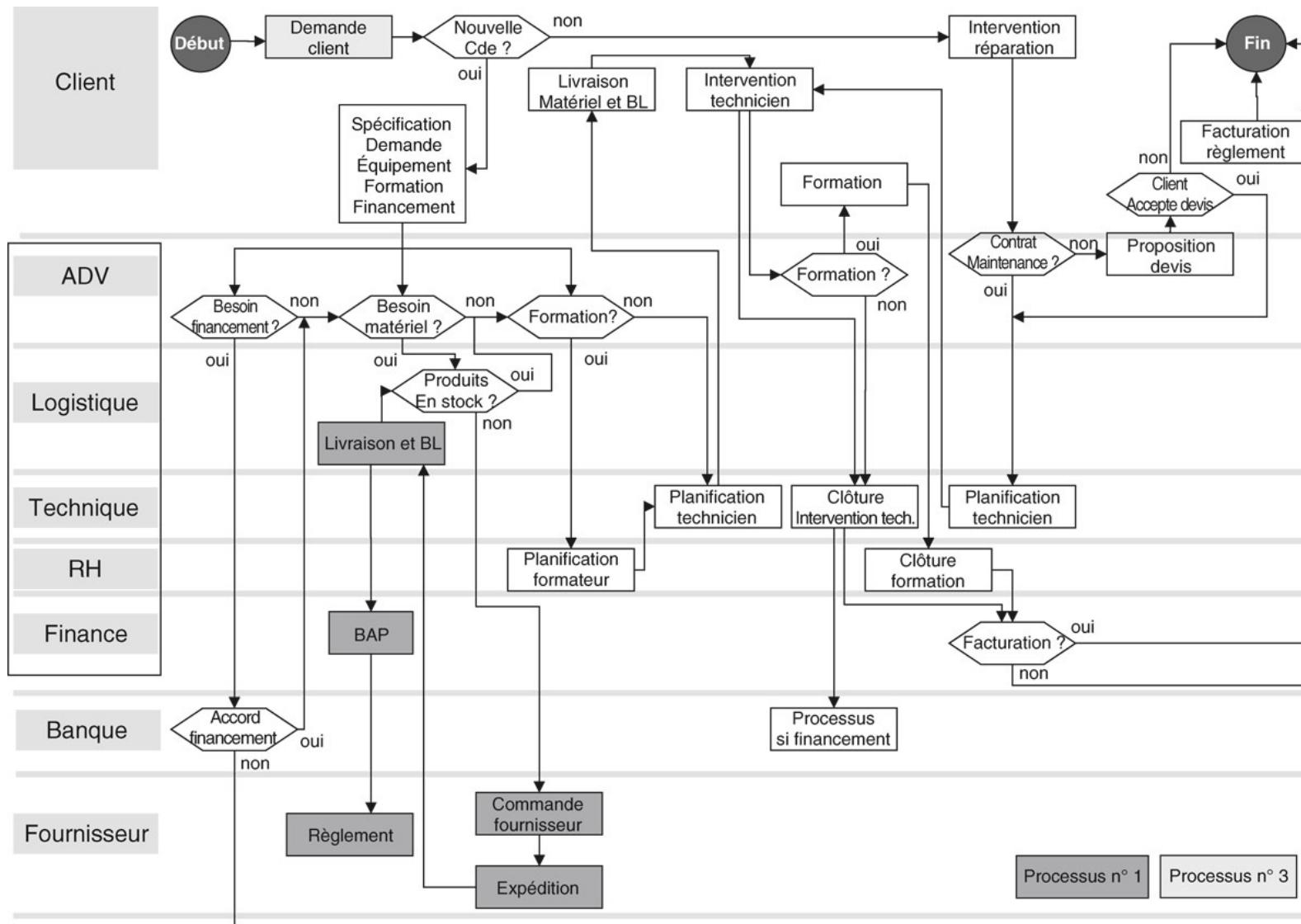


Figure 5.1 – Le processus logistique

La figure 5.1 décrit de façon simplifiée le processus logistique. Ce processus débute à la prise de commande ou demande d'intervention et finit à l'encaissement. Comme tout processus, il se définit par des données d'entrées, des traitements et des données de sortie :

- Le point de départ du processus est la passation d'une commande. Il correspond à la donnée de sortie d'un autre processus, celui de recrutement et de fidélisation des clients.
- L'entreprise valide cette demande et la traite. Toutes les tâches ne sont pas nécessairement réalisées par l'entreprise elle-même, certaines d'entre elles peuvent être sous-traitées.

- Finalement, elle livre le produit ou assure la prestation et facture le client qui est satisfait et règle l'entreprise : ce sont les données de sortie.

La mise en œuvre de l'approche par les processus passe par les étapes suivantes :

- Une fois identifiés, les quelques processus clés de l'entreprise sont modélisés. Cela permet de comprendre le fonctionnement de l'entreprise et de le partager avec les autres membres de l'entreprise. Cette modélisation est l'occasion d'un travail de groupe transverse auquel le directeur financier peut participer.
- Il convient ensuite, de s'assurer qu'un responsable de processus (ou de sous-processus) a été clairement désigné et légitimé. Les fiches de poste sont ensuite mises à jour.
- L'ensemble des opérationnels doit intégrer ces processus ; ils se l'approprient en validant qu'ils représentent bien la réalité. Il s'agit là d'une étape de management transverse incontournable. Ceci constitue pour le directeur financier un véritable changement culturel, faisant passer sa fonction d'une composante introvertie et lointaine de l'opérationnel à une fonction à la fois technique de communication et de coordination.
- Le directeur financier identifie sur les différentes étapes du processus des points de contrôle interne et de mesure de performance. C'est en ce sens que le contrôle interne complète la démarche qualité qui est axée sur la satisfaction client.
- Ensuite, il convient d'améliorer de façon permanente ces processus.

Exemple

Exemple 2 – Un processus support (ou microprocessus) : le processus budgétaire

Comme dans tout processus, il y a un responsable, le plus souvent le directeur financier, des données d'entrées et de sorties.

Le budget est issu du plan stratégique validé par les organes sociaux de l'entreprise. Une fois réalisé, il sera présenté à ces organes (conseil d'administration par exemple) pour être approuvé.

Outre cette demande de l'actionnaire, le budget a un caractère obligatoire afin d'étayer l'argument que l'entreprise peut faire face à ses engagements dans les 12 prochains mois, et donc qu'elle est légalement pérenne. Dans le cas contraire, une procédure d'alerte ou *ad hoc* peut être mise en place et le tribunal de commerce saisi. En particulier, en cas de difficulté, le budget doit être révisé, approuvé avant le mois d'octobre et remis au commissaire aux comptes dans le cadre de la prévention sur les entreprises en difficultés. De même, il doit être présenté pour information aux instances représentatives du personnel en comité d'entreprise.

Si, lors de l'élaboration du budget ou en cours d'année vous vous apercevez que l'entreprise n'a pas les moyens de faire face à ses engagements dans les 12 prochains mois, il est de votre responsabilité d'en référer à vos mandataires sociaux, de trouver des solutions. En cas d'échec, il faut aller au tribunal de commerce pour constater la cessation de paiement.

Tout processus budgétaire doit être calé sur un planning précis communiqué à tous. La méthodologie doit être simple, soit sur Excel, soit sur un logiciel du marché. Le niveau d'information est le même (ou agrégeable facilement) que celui utilisé pour la clôture des comptes. Attention ! Le mieux est l'ennemi du bien et si vous demandez trop de détail, la consolidation risque d'être complexe. N'oubliez jamais la vue consolidée qui est celle demandée par l'actionnaire, et, en particulier, n'omettez jamais de réconcilier les mouvements entre les sociétés du groupe et les écarts ou couvertures de change. Enfin, n'oubliez pas que vous êtes le gardien du temple et que tout dépassement de délai va vous occuper en soirée.

Le budget doit être construit par les opérationnels qui vont s'approprier avec leurs équipes les objectifs, et cela sera l'occasion de discuter des moyens à mettre en œuvre, tout particulièrement en matière de *cash*.

Ils présenteront leur budget dans une réunion solennelle : ils s'engageront alors devant la direction générale pour la nouvelle année. Le budget est aussi un outil de communication interne.

Des objectifs individuels ou collectifs sont fixés ; ils peuvent représenter une part variable de salaire. En cours d'année le budget est révisé, mais il demeure la référence.

Le directeur financier devra sans doute être confronté à la difficulté de prévenir l'avenir, surtout dans les temps de crise actuels. Certains groupes de renom ne publient actuellement pas de prévision pour l'année suivante. En interne, il est indispensable de gérer et donc de communiquer, de prévoir, de mesurer et de définir des objectifs, qui, quand ils ne sont pas atteints, sont discutés en Comex et font l'objet d'actions correctives. En externe, les contraintes de marché sont telles que les entreprises ne peuvent pas toujours atteindre les taux de rentabilité attendus et elles doivent faire face à une communication délicate.

Le tableau 5.1 aide à réaliser son diagnostic de la procédure budgétaire.

Tableau 5.1 – Autodiagnostic du processus budgétaire

Il existe une véritable procédure budgétaire : écrite, connue, régulièrement mise à jour, et dotée d'un responsable de son animation	<i>Précisément</i>	<i>À peu près</i>	<i>Pas très bien</i>
Les objectifs des responsables constituent pour eux un véritable engagement...	<i>Absolument</i>	<i>Plutôt une prévision</i>	<i>Un exercice sans conséquence</i>
La réunion de lancement est l'occasion d'un balayage complet de l'entreprise : stratégie, finances, personnel...	<i>Exactement</i>	<i>Sans entrer dans les détails</i>	<i>Il n'y en a pratiquement pas</i>
Le budget est l'affaire de tous les responsables, ils s'y impliquent...	<i>Oui</i>	<i>Ils le font faire à leurs adjoints</i>	<i>C'est le contrôleur qui le fait</i>
La procédure fait une large place aux plans d'actions de progrès...	<i>Oui</i>	<i>Un peu</i>	<i>Pas du tout</i>
Chacun peut expliquer la raison d'être de ses objectifs pour l'entreprise...	<i>Oui</i>	<i>À peu près</i>	<i>Non</i>
Après son lancement, le déroulement du budget est rapide...	<i>< 2 mois</i>	<i>< 3 mois</i>	<i>> 3 mois</i>
Le budget est arrêté avant le début de l'exercice auquel il se rapporte...	<i>Oui</i>	<i>Dans le premier mois</i>	<i>Après le premier mois</i>
Le budget et les objectifs individuels sont largement diffusés...	<i>Oui</i>	<i>Seulement aux directeurs</i>	<i>Non</i>
Le budget n'est jamais révisé (mais les résultats peuvent faire l'objet de projection en fin d'année)...	<i>Jamais</i>	<i>Jamais, sauf exception</i>	<i>Régulièrement</i>
Le budget sert de comparaison aux résultats mensuels (ou trimestriels)	<i>Jamais</i>	<i>Jamais, sauf exception</i>	<i>Régulièrement</i>

Améliorer la performance de l'entreprise

S'assurer de la bonne allocation des ressources

Il ne faut jamais oublier que les ressources de l'entreprise sont limitées. Le directeur financier peut reprendre le schéma de décomposition de la création de valeur (figure 5.2) et valider, de façon statique, l'allocation actuelle des ressources. Cette approche simple est révélatrice, et permet de rendre plus performantes des fonctions ou parties de processus qui ne le sont pas suffisamment.

Il peut également procéder par comparaison, par *benchmarking* avec les autres sociétés identifiées comme concurrentes. En particulier, il est utile de comparer les ressources allouées à la direction financière d'une société à l'autre. Il existe également des baromètres par fonction et qui témoignent des allocations des concurrents. Il obtient ainsi, par exemple, le nombre de personnes qui composent la comptabilité ou bien les ressources allouées à la force de vente. Ainsi, vous pouvez facilement connaître les gains de productivité qu'il vous faut mener, en cohérence, bien sûr avec la stratégie définie.

Agir sur les leviers d'amélioration de la création de valeur

La figure 5.2 retrace les différents leviers de création de valeur.

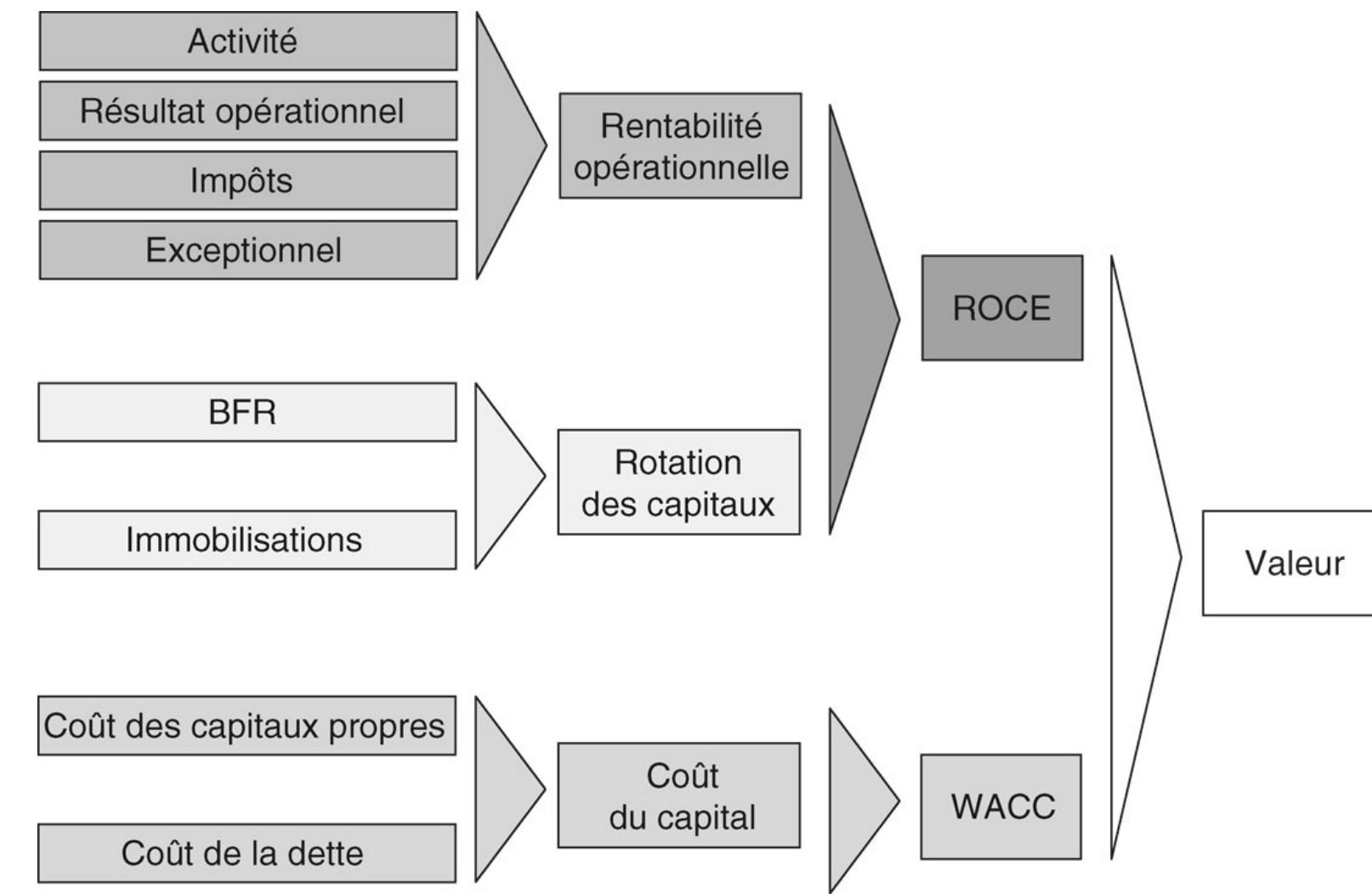


Figure 5.2 – Les leviers d'amélioration de la création de valeur

■ Améliorer le résultat

Accroître les marges

L'accroissement des revenus et de la marge n'est pas de la responsabilité directe du directeur financier. Il lui incombe toutefois de communiquer des tableaux de bord pertinents qui permettent d'analyser les performances commerciales. Sur un plan plus technique, il est également le gardien des comptes, c'est-à-dire du mode de reconnaissance des revenus, des provisions ainsi que de la marge, ce qui n'est pas toujours un exercice aisés. Pour bien évaluer la marge, il convient de maîtriser les flux des processus : le traitement des avoirs, des retours, des gratuïts...

Les marges doivent être évaluées non seulement par produit mais également par catégorie de client, ce qui est trop fréquemment omis. Elles doivent également être mesurées par vendeur ou équipe commerciale afin d'apprécier leur contribution au résultat de l'entreprise et d'en faire dépendre leur rémunération. Le directeur financier met en évidence des décisions à faire valider par le comité de direction permettant de rationaliser l'offre produit (supprimer les produits peu rentables et à faible volume trop consommateurs de capitaux) et le portefeuille client.

• **Réduire les coûts et accroître le résultat opérationnel**

Il s'agit d'une zone de compétences reconnue du directeur financier et d'un sujet de rencontre entre les opérationnels et la finance.

Automatiser les « morceaux » de processus

L'automatisation d'une partie au moins des processus est source d'économie et contribue à maîtriser les risques. Les interventions humaines sont en effet sources d'erreur dans des tâches à faible valeur ajoutée. Cela explique le succès des ERP qui permettent d'uniformiser les processus dans les différentes filiales d'un groupe. Ainsi, dans un groupe soumis à la loi Sarbanes-Oxley, le processus est défini au siège, les filiales n'ayant plus qu'à les appliquer et éventuellement les adapter.

Enfin, l'automatisation est un investissement rentable qui vient accroître la valeur délivrée. En diminuant les efforts humains sur des tâches non stratégiques, l'entreprise peut se concentrer sur les processus ou étapes de processus stratégique ou différentiant, ce qui accroît encore la rentabilité de cet investissement.

L'amélioration d'un processus : le gain de premier niveau

Outre sa bonne exécution, le responsable d'un processus doit également rechercher des améliorations continues qui visent à accroître la valeur de son processus, en termes de réduction des coûts ou délais, d'amélioration du service rendu. Avec son équipe transverse des acteurs du processus, il recherche des améliorations générant des gains de premier niveau, c'est-à-dire de quelques pourcents du coût. Le responsable du processus a alors un rôle d'animateur, son management n'est pas d'ordre technique ou descendant mais transverse.

Cette recherche en commun permet souvent de trouver des améliorations rapides même si elles ne sont pas toujours les plus profitables. Elles sont aussi l'occasion d'une communication entre les différents acteurs du processus.

Le directeur financier peut orienter le responsable du processus vers des pistes d'amélioration qu'il estime *a priori* profitable. Il donne ainsi l'impulsion puis délègue au groupe de travail qu'il responsabilise. Le groupe valide ainsi l'idée, se l'approprie si elle est retenue, ce qui assure son déploiement et permet au directeur financier d'allouer son propre temps à d'autres tâches.

Exemple

En faisant réaliser la maintenance de premier niveau du matériel d'un atelier par l'opérateur, on évite de mobiliser des techniciens et le temps de réparation est réduit. De même des idées simples et

pratiques vont permettre d'optimiser le temps de changement d'outil. L'opérateur s'approprie ces changements d'autant plus qu'il les a lui-même initiés avec son équipe. Le retour sur cet investissement est très rapide car la dépense a été minime.

La rupture et les processus : le second niveau de gain

La segmentation des tâches a pour inconvénient de supprimer la vision globale sur l'entreprise. Une réflexion sur l'ensemble de l'entreprise permet de mieux répartir les ressources, par définition limitées, entre les processus de l'entreprise. Il ne s'agit plus d'améliorer une partie de processus, mais de remettre en cause l'organisation existante. Cette réflexion peut être alimentée par des ruptures détectées sur le marché, de nouvelles pratiques, une meilleure connaissance des attentes client.

Par exemple, une des priorités actuelles des directeurs financiers est la dématérialisation des factures. Les gains sont nombreux :

- amélioration du contrôle interne puisque toutes les factures sont issues des systèmes (absence de factures manuelles) ;
- les factures sont consultables en interne et par le tiers concerné, fournisseur ou client, *via* internet ;
- dès lors, il n'est plus nécessaire d'appeler le client pour connaître le traitement d'une facture qu'en cas de litige ou de difficultés de paiement (il ne pourra plus dire qu'il n'a pas reçu la facture) ;
- vous pouvez mettre à la connaissance de tous les acteurs, notamment des commerciaux les clients mauvais payeurs ;
- les factures client ne doivent plus être saisies par la comptabilité client. La suppression de cette activité dégage du temps au profit d'activités à plus forte valeur ajoutée, comme la relance téléphonique.

Il en est de même en ce qui concerne le financement d'un investissement clé en mains, le travail à domicile...

Plus profondément, une approche de type BBZ, budget base zéro peut également être menée. Elle consiste à classer les activités par ordre décroissant d'importance, en partant des tâches incontournables (la facturation, l'encaissement...) jusqu'aux tâches jugées moins essentielles, voire superflues. C'est une des méthodes de *business process reengineering* qui consiste à définir les processus métier permettant de fournir le produit ou service au client, indépendamment de la structure de l'organisation, à améliorer ces processus et à rebâtir une organisation autour.

Cette approche génère des gains de plusieurs dizaines de points de pourcentage.

• *La décision d'externalisation*

Les processus qui ne correspondent pas aux facteurs clés de succès peuvent être externalisés. Il convient d'éviter de sous-traiter un processus sans l'avoir préalablement compris, travaillé, amélioré. Il est risqué de sous-traiter une activité que l'on ne maîtrise pas : le cahier des charges sera de mauvaise qualité et les premiers gains, souvent importants, échapperont à l'entreprise.

L'externalisation est donc un choix volontaire et assumé dont les raisons peuvent être :

- la diminution des coûts grâce à la mutualisation que permet un tiers (ménage, jardinage, paie) ;
- la variabilisation de charges qui rend l'entreprise moins vulnérable à une baisse de son activité ;
- une meilleure allocation des ressources. C'est le cas lorsque la rentabilité de l'activité sous-traitée est inférieure à l'objectif du groupe ;
- le processus qui n'est pas stratégique.

L'externalisation d'une activité et le suivi de cette externalisation requièrent des compétences et du temps pour négocier, valider et améliorer les prestations, ajuster les indicateurs, être à l'écoute des innovations du marché. En particulier, il est important de comprendre la chaîne de valeur de l'activité et

de s'assurer régulièrement que l'entreprise capte une partie des améliorations de performance du processus sous-traité.

Cas particulier. Les éléments financiers non inclus dans un processus : il n'est pas toujours possible de décrire dans un processus précis certains aspects de la vie de l'entreprise comme par exemple les améliorations fiscales ou les charges sociales et leurs évolutions.

• *Accroître le résultat non opérationnel*

Il est de la responsabilité du directeur financier d'optimiser les impôts et le résultat exceptionnel.

Exemples

L'intégration fiscale peut être mise en œuvre rapidement, surtout en l'absence de risque de déconsolidation.

La simplification des structures juridiques qui, trop nombreuses, sont génératrices de coûts.

Certaines plus-values peuvent être identifiées et dégagées et permettre une entrée de trésorerie ainsi qu'un profit exceptionnel.

■ Accélérer la rotation des capitaux

Nous entrons dans le bilan. Assez curieusement, beaucoup de directeurs financiers accordent peu d'importance au bilan alors que celui-ci constitue une photo du patrimoine, ce qui est beaucoup plus matériel qu'un compte de résultat.

• *Les actions sur le BFR*

Ce sont les actions qui produisent les améliorations les plus rapides sur le résultat et la trésorerie. Par contre, même si des améliorations peuvent s'étaler sur plusieurs années (cession de filiales), elles ne sont pas récurrentes à l'inverse des actions sur le résultat. En effet, la réduction du poste client n'est pas infinie, et comme tout poste de bilan, le directeur financier ne peut extraire durablement et de façon importante du *cash* de ces postes. Il convient de travailler en parallèle l'exploitation, afin qu'elle soit prête à prendre le relais de création de valeur.

Le recouvrement client est directement du ressort du directeur financier. Il convient de bien situer l'action de recouvrement dans le processus général qu'est celui de la logistique. En effet, pour que le client règle ses factures, il faut qu'elles soient émises, correctement libellées, envoyées et reçues par le client. Il faut que la prestation ait été formalisée (avec si possible un contrat qui fixe les conditions d'exécution ainsi que les modalités encadrant un possible litige). À nouveau, les actions en amont conditionnent le bon recouvrement financier.

Le directeur financier doit donc s'assurer du bon fonctionnement du processus. Il est facile de calculer le taux d'avoir, de recenser les causes de refus de paiement des clients, mais aussi de bien organiser les autorisations de crédit client. En cas d'amélioration possible, il est naturel de lancer un chantier sur ce processus après accord du Comité de direction. Vous pouvez bien sûr vous aider en partageant les indicateurs qualité et les améliorations de processus que nous avons vu ci-dessus.

La gestion des stocks ou du poste fournisseur est plus éloignée du domaine d'action du directeur financier. Mais l'approche est la même que pour le recouvrement client : il convient de clarifier les processus et de fixer des règles de fonctionnement, des délégations, de positionner les conditions de vente et les exceptions aux conditions et modes de règlement.

• *Les actions sur les immobilisations*

La direction financière est souvent fortement impliquée dans les décisions relatives aux immobilisations : choix d'investissement et de financement, décision de cession, modalités d'une éventuelle dépréciation. Dans le cadre des normes IFRS (IAS 36), le directeur financier doit organiser les calculs de dépréciation des immobilisations. Cela l'amène à définir des activités autonomes, en lien avec la stratégie et à y affecter les immobilisations. Si une des activités dégage insuffisamment de trésorerie dans un futur proche, sa valeur bilancielle doit être dépréciée et très probablement être cédée.

Lorsqu'une activité a un rendement attendu inférieur à celui attendu par les actionnaires, elle risque de ne plus être considérée comme stratégique pour le groupe et soit d'être cédée ou réalisée en commun dans le cadre d'un GIE.

Certaines dépenses d'investissement ne sont pas gérées avec autant d'attention car elles sont comptabilisées en charges et non au bilan. Ainsi, le recrutement d'un cadre engage l'entreprise sur le long terme, au-delà du million d'euros. Certains directeurs financiers distinguent les charges d'exploitation des charges d'investissement afin de focaliser leur attention sur ces dernières.

■ **Réduire le coût moyen pondéré des capitaux (CMPC)**

Le directeur financier a également des leviers d'action pour réduire le coût moyen pondéré des capitaux vu au chapitre 3. Ce taux représente l'attente de rendement de l'ensemble des apporteurs de fonds, banquiers et actionnaires. Sa détermination est fondamentale pour toutes les opérations sur capitaux propres car il détermine la valorisation de l'entreprise : fusions, acquisitions, augmentation de capital... Le directeur financier doit être attentif à cette mission, tout particulièrement dans les PME/PMI. Pour réduire le coût du capital, il peut notamment :

- faire jouer l'effet de levier. Il substitue ainsi au capital une ressource d'emprunt moins coûteuse. En effet, le taux d'emprunt est inférieur au rendement attendu par l'actionnaire ;
- agir sur le coût de la dette, en négociant des garanties bancaires ;
- sous-capitaliser une filiale à l'étranger et la financer par la maison mère par compte-courant. L'impôt payé par la filiale est ainsi diminué.

■ **Les placements de trésorerie**

L'activité crée de la valeur et dégage de la trésorerie : il faut maintenant définir une politique pour préserver cet actif et le faire fructifier.

Tout d'abord, sachez qu'il n'y a pas de placement miracle et qu'il est donc risqué par principe de placer avec une rémunération nettement supérieure à la moyenne. Profitez de l'annexe aux comptes pour expliquer votre politique de placement, ce qui est un devoir d'information et également un moyen simple et transparent de faire valider vos choix.

Nous nous sommes attachés à la création de valeur financière. Toutefois, la crise en cours nous questionne sur la notion même de valeur qu'il n'est pas aisée de définir.

Les aspects sociaux ou environnementaux sont de plus en plus pris en compte et donnent lieu à des rapports aux assemblées générales. Certains ne travaillent plus sur la notion de produit intérieur brut, qui valorise la création de valeur, mais sur le bonheur intérieur brut.

L'essentiel

- **Le directeur financier** contribue à l'amélioration de la performance financière en s'appuyant sur la notion de processus. La cartographie des processus permet d'identifier les

dysfonctionnements (tâches inutiles ou redondantes), de réduire les délais. Elle facilite la comparaison avec d'autres entreprises (benchmarking). Elle contribue également à identifier et mettre sous contrôle les risques opérationnels.

►► **Le directeur financier** contribue à la création de valeur en proposant tout d'abord des actions qui améliorent la rentabilité économique : amélioration de la marge, réduction du BFR, amélioration de la rotation des actifs immobilisés. Il contribue ensuite à réduire le coût moyen pondéré des capitaux en faisant jouer l'effet de levier financier et en proposant le développement d'activités moins cycliques pour lesquelles l'attente de rendement des actionnaires est moindre.

Chapitre 6

Mettre en œuvre un projet *cash*

Executive summary

- **La culture *cash***¹ concerne toutes les entreprises et pas uniquement celles en difficulté, elle est au cœur de toutes les politiques financières abordées au chapitre 3.
- **Le projet *cash*** est un projet très opérationnel qui donne l'occasion au directeur financier de sortir de son bureau, de gagner la reconnaissance des opérationnels.

Définir le projet *cash*

Il n'existe pas de définition unique de la culture *cash*, elle s'adapte au contexte de chaque entreprise. Nous pouvons toutefois mentionner les caractéristiques communes à toutes les démarches de culture *cash*. Elles visent deux objectifs complémentaires :

- Améliorer le flux de trésorerie opérationnel (ou généré par l'exploitation) et plus largement le flux de trésorerie disponible (*free cash flow*)². Le flux de trésorerie opérationnel mesure la performance économique de l'entreprise et renforce son indépendance financière. Il est vital pour investir, se désendetter et rémunérer l'actionnaire.
- Sécuriser les financements à LMT et à CT pour assurer la liquidité. Le premier objectif contribue bien entendu à l'amélioration du second. L'amélioration du flux de trésorerie d'exploitation diminue tout d'abord le besoin de financement et améliore ensuite la perception du risque par les banquiers (amélioration de la capacité de remboursement).

Il convient de commencer par se convaincre soi-même et vaincre les réticences du directeur général à mettre en œuvre une culture *cash* qui risque de remettre en cause des habitudes :

- Le directeur financier peut préférer continuer à faire des analyses devant son tableau que de sortir de son bureau pour convaincre les opérationnels d'adopter de nouvelles façons de travailler.
- Le directeur général comprend l'intérêt de commissionner les commerciaux sur les encaissements au lieu de la prise de commande. Il est cependant réticent à affronter les commerciaux et préfère demeurer dans un statu quo confortable.

Il convient donc de convaincre (et de se convaincre) en montrant les conséquences négatives de l'inaction :

- Risque de cessation des paiements.
- Lorsque la trésorerie est tendue, il n'est pas rare que le directeur financier et le trésorier passent une partie substantielle de leur temps à assurer la liquidité : relancer les clients, résoudre les litiges, négocier un moratoire avec les fournisseurs ou une augmentation temporaire de crédit à court terme... Le directeur financier est dans un état de stress permanent et n'a pas le temps de se consacrer à d'autres projets essentiels pour l'avenir de l'entreprise.
- En cas de défaillance, les dirigeants peuvent être condamnés pénalement ou civilement s'ils n'ont pas été diligents dans la gestion du *cash*.
- Si la rentabilité est insuffisante, les relations avec les actionnaires se tendent.
- Si la trésorerie générée par l'exploitation est insuffisante pour couvrir les investissements, l'entreprise doit rechercher d'autres financements à l'extérieur.

Le projet *cash* est une priorité pour toutes les entreprises, pas uniquement les entreprises en difficulté.

Pour les entreprises en difficultés financières, le projet *cash* est une condition de survie. Le directeur financier et le trésorier voient souvent leur temps accaparé par la gestion de la trésorerie, ils vivent dans un état de stress permanent et ne peuvent se consacrer à d'autres projets importants pour l'avenir de l'entreprise.

Les entreprises en forte croissance, à cycle de production long, fortement capitalistiques doivent financer l'augmentation de leur besoin en fonds de roulement et leurs investissements de capacité. Souvent, elles ne peuvent recourir exclusivement à des financements externes.

Dans les entreprises disposant de bonnes marges et d'une trésorerie excédentaire, le projet *cash* produit souvent des résultats spectaculaires car rien n'avait été entrepris jusqu'alors, faute de nécessité. L'absence de contraintes financières ne doit pas dissuader de mettre en œuvre des règles de bonne gestion.

Dans les entreprises familiales, les actionnaires (également souvent dirigeants) veulent garder le contrôle majoritaire et ne pas être dilués. Le projet *cash* devient alors une priorité lorsque l'activité est en croissance, que des investissements importants sont prévus...

L'entreprise sous LBO (*leveraged buy out*) doit maximiser sa trésorerie pour remonter à la société holding des dividendes permettant le remboursement de la dette d'acquisition.

Le dirigeant ou l'investisseur qui prépare la cession de son entreprise souhaite en maximiser la valeur. La méthode des *discounted cash flows* (DCF) est de plus en plus utilisée. Elle repose sur les notions de valeur d'entreprise et de valeur des capitaux propres. La valeur d'entreprise est égale à la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles prévisionnels. La valeur des capitaux propres, qui représente le prix à payer, est égale à la valeur d'entreprise diminuée de l'endettement financier ou augmentée de la trésorerie. L'amélioration du flux de trésorerie d'exploitation contribue donc doublement à valoriser la valeur des capitaux propres, par l'augmentation de la valeur d'entreprise et la réduction de l'endettement.

• *Un projet valorisant pour le directeur financier*

Le directeur financier est le pilote naturel du projet *cash* pour les raisons suivantes :

- les motivations sont d'ordre financier (amélioration de la trésorerie et de la marge) ;
- les indicateurs de mesure de performance au niveau de l'entreprise sont financiers et dépendent donc de lui et de ses services.

Ce projet mène le directeur financier à sortir d'un rôle purement fonctionnel de production de chiffres ou d'analyses. Il le met en rapport avec les services opérationnels de l'entreprise (même si le sujet est parfois conflictuel). C'est un moyen de progresser dans son métier, de gagner en crédibilité, d'être connu et reconnu par plus de personnes dans l'entreprise.

• *Le succès du projet cash repose en grande partie sur la mobilisation des opérationnels*

L'action des opérationnels est toujours déterminante pour l'amélioration de la trésorerie ou de la marge : chargés de relance, magasiniers, administrateurs des ventes, techniciens... La bataille du *cash* se gagne en grande partie grâce à la motivation et à la compétence des opérationnels.

Il est souvent nécessaire de créer des relais au niveau des sites ou des filiales pour orchestrer ce projet au niveau local : former et motiver les opérationnels, identifier les leviers d'action, susciter des plans d'action, les coordonner, en lien avec le responsable hiérarchique du site. Le directeur financier choisira les éléments les plus motivés pour leur confier cette mission.

Un bon cadencement du plan d'action est une clé de réussite du projet, on distingue deux phases successives.

Construire son plan d'action à court terme

Une première période de 0 à 4 mois est consacrée à :

- Une phase de diagnostic qui vise à identifier l'origine des difficultés.
- À la mise en œuvre des actions urgentes ayant une incidence immédiate sur la trésorerie.

Les objectifs de ce plan sont :

- de recréer des marges de manœuvre au niveau de la trésorerie et de gagner du temps pour analyser les causes des difficultés qui ne commenceront à être traitées qu'à moyen terme (après 3 ou 4 mois). Il convient en effet de ne pas réaliser de diagnostic prématûr qui peut être inapproprié au plan pratique (par exemple, vouloir retarder le paiement des fournisseurs de 60 à 90 jours peut entraîner leur perte de confiance) ;
- d'enlever un peu de stress autour des équipes de direction financière ;
- d'asseoir la légitimité de la direction financière ;
- de gagner du temps pour analyser précisément les causes de la dégradation de la trésorerie et agir sur celles-ci.

Le diagnostic initial

Le diagnostic se réalise en partie grâce à des analyses chiffrées. Le directeur financier doit toutefois surtout sortir de son bureau pour aller constater la réalité auprès des opérationnels.

Des lacunes du système d'information ou de gestion sont souvent repérées :

- prévisions de trésorerie inexistantes ou inexactes obligeant l'entreprise à naviguer à vue ;
- balance âgée des créances clients inexistante ou inexacte car on n'a pas enregistré les délais de paiement réellement négociés avec le client ;
- absence de documentation des litiges en cours sur les factures client ;
- absence de comptabilité analytique, empêchant de détecter les foyers de perte.

Le plan d'action à très court terme (1 à 2 mois)

Dans cette première phase, le directeur financier se concentre en priorité sur des actions procurant des résultats rapides et qui relèvent pour la plupart du périmètre de la direction financière :

- opération « coup-de-poing » sur les comptes clients : relances, résolution des litiges avec les clients, émission d'avoirs, mise au contentieux ;
- mobilisation de créances (Dailly, affacturage...) ;
- négociation avec les fournisseurs, l'Urssaf ;
- opération « coup-de-poing » pour éliminer les stocks dormants ;

– etc.

Ces actions ne provoquent généralement pas de conflit avec les autres directions car elles ne remettent pas en cause leur fonctionnement.

Le plan d'action à moyen terme (initié dans les 3 à 4 mois)

Dans cette seconde phase, le directeur financier continue son action sur le BFR et commence à agir sur les marges. Le passage de la culture *cash* à la culture de la performance durable est plus compliqué car plus contraignant pour l'entreprise et souvent plus « politique » : arrêt d'activités déficitaires, suppression des petits clients, rationalisation de la gamme de produits, changement de la structure de prix ayant des incidences sur la rémunération des commerciaux, modification du train de vie de l'entreprise, décaler dans le temps certaines décisions d'embauches ou d'investissement... Il est alors nécessaire d'impliquer les autres directions et d'emporter leur adhésion.

Le plan d'actions à horizon 3 à 4 mois ne doit pas faire l'impasse sur cet aspect fondamental :

Amélioration des marges = Amélioration durable de la trésorerie

Une amélioration des marges se traduit par une amélioration de la trésorerie qui se cumule les années suivantes dans la mesure où elle est pérenne. Si l'entreprise n'est pas profitable ou l'est faiblement, les actions d'amélioration du BFR ne suffiront pas à améliorer la trésorerie et tout le monde sera déçu, à commencer par les actionnaires.

Le directeur financier recherchera également des sources d'amélioration de la trésorerie au niveau des investissements et des financements.

Exemple

Le nouveau directeur financier d'une entreprise d'imprimerie lance un projet *cash* afin d'améliorer une trésorerie très dégradée. Il constate que le directeur de production gère son budget d'investissement classiquement, cherchant avant tout à l'utiliser en entier pour éviter qu'il se réduise les années suivantes. En lien avec la direction générale, il identifie avec le directeur d'usine les dépenses d'investissement pouvant être différées sans compromettre la performance industrielle.

Il renégocie également avec les banques l'allongement de la durée de remboursement des financements à moyen terme en cours pour la rapprocher de la durée prévue d'utilisation des biens financés. Alors que l'entreprise était très profitable, le précédent directeur financier empruntait sur une durée de 3 à 4 ans pour financer des matériels ayant une durée d'utilité de 10 ans ou plus.

Pérenniser la culture *cash*

La partie à moyen terme du projet s'étale entre le 3^e et le 6^e mois à partir du lancement du projet. Son démarrage suppose que l'on a bien identifié les causes des difficultés de trésorerie et que l'on a déjà obtenu des premiers résultats sur la trésorerie et sur la mobilisation des équipes autour du projet.

Une fois les premières mesures d'urgence prises pour recouvrer des créances échues ou liquider les surstocks, la mise en œuvre de la culture *cash* passe nécessairement par une réflexion approfondie sur la marge.

Pour réussir cette phase, le directeur financier doit obtenir l'appui inconditionnel de la direction générale. Le plan d'action proposé va en effet impliquer les autres directions de l'entreprise qui pourront opposer des résistances.

Nous présentons ici plusieurs types d'actions qui dépassent le cadre des premiers 6 mois du projet *cash* et qui viendront le pérenniser dans l'entreprise. Il s'agit par exemple :

- Modification du mode de rémunération des commerciaux. Commissionner les commerciaux sur la marge encaissée contribue efficacement à les motiver à les faire participer à l'effort de recouvrement.
- Rationalisation ou diminution du nombre de clients. L'identification des petits clients, des clients à faible marge ou des mauvais payeurs conduit à ne plus travailler avec eux ou à travailler avec eux sous une forme différente (en passant par des grossistes, en demandant un paiement au comptant ou par prélèvement, etc.).
- Rationalisation du nombre de produits par rapport au potentiel de chiffre d'affaires. Cela conduit à diminuer le nombre de produits ou à homogénéiser la base articles. Contrairement à ce que disent parfois les commerciaux, les clients sont rarement attachés à un produit en particulier qu'ils avaient l'habitude d'acheter. Il appartient aux commerciaux de montrer les bons produits de substitution représentant des volumes importants pour l'entreprise. Cela simplifie la gestion des stocks, diminue le montant des stocks, accélère la rotation, diminue la taille de l'entrepôt, diminue les coûts de catalogue ou de mise en avant des produits, simplifie la formation des commerciaux sur les produits.
- Suppression d'activités déficitaires ou sur lesquelles l'entreprise n'a pas de réel avantage concurrentiel. On constate fréquemment que les PME se dispersent sur trop d'activités (produits, services, lieux géographiques). Une des lois de la stratégie d'entreprise est que l'on ne peut être performant que sur un nombre limité d'activités (souvent deux ou trois). L'entreprise pourra conduire un diagnostic stratégique conduisant à positionner ses domaines d'activités sur une matrice attraits/atouts.
- Fermeture et regroupement de sites de production accompagné de reclassements de personnel. Lorsque l'entreprise s'est développée par rachats successifs, elle peut avoir un nombre de sites de production trop important. Ces regroupements réduisent les coûts de fonctionnement. Les reclassements évitent de supporter des coûts de recrutement ou de formation.
- Formation des équipes : elle permet d'acquérir les savoir-faire nouveaux et de créer du lien entre les professionnels de chaque fonction.
- Externalisation d'activités liées à la production ou à la distribution qui ne sont pas dans le cœur de métier et qui sont consommatrices de capitaux (transport, maintenance, imprimerie, R & D...). Ces actions créent de la flexibilité au niveau des charges et réduisent les capitaux investis.
- Externalisation d'activités de support nécessitant l'intervention d'experts dont la présence continue dans l'entreprise n'apporte pas de valeur ajoutée (informatique, recouvrement amiable à l'export, contentieux, processus de consolidation, secrétariat juridique, fiscalité, formation, recrutement, communication).
- Création d'un centre de services partagés pour la comptabilité (tenue comptable, encaissements clients, paiements des fournisseurs, contrôle et paiement des notes de frais), l'administration des ventes. Elle permet de mieux professionnaliser les tâches et procure des économies d'échelle.
- Restructuration juridique (fusions internes au groupe) visant à simplifier l'organigramme et supprimer les complexités administratives (tenue des assemblées et conseils d'administration), réduction des obligations comptables, fiscales.
- Rationalisation des actifs détenus par l'entreprise en cédant les actifs non indispensables à l'exploitation.
- Une opération de *lease back* fait rentrer de la trésorerie immédiatement grâce à la cession d'une immobilisation à un établissement financier qui le loue ensuite à l'entreprise.
- Mise en place d'une procédure de sélection des investissements impliquant des calculs de rentabilité et une analyse des risques. Une telle procédure vise à introduire davantage de rationalité financière dans les choix d'investissement.
- Centralisation des achats. En contrepartie de volumes plus importants, elle permet de négocier de meilleurs prix. Elle conduit souvent à diminuer le nombre de fournisseurs avec pour conséquence une diminution du coût de la fonction achats.

- Analyse des tâches : la description des processus de production et de support conduit à la redéfinition des descriptifs de poste dans un but de professionnalisation. Exemple : avant la mise en place du projet, plusieurs personnes s'occupent de la gestion de trésorerie, sans qu'il s'agisse de leur tâche prioritaire. Après la mise en place du projet, les tâches sont mieux définies, il y aura une ou deux personnes dont ce sera la responsabilité principale.
- Changement de personnes à des postes de direction qui n'ont plus les compétences nécessaires à la pérennisation de la culture *cash* ou de marge. La période de mise en place de la culture *cash* vise à résoudre les difficultés de trésorerie à court terme. C'est rarement le moment approprié pour se séparer de personnes clés dans l'organisation, il y a d'autres priorités à gérer. En revanche, lorsque l'horizon s'éclaircit, il est normal de se poser des questions sur la contribution des personnes. Ainsi un directeur financier qui ne serait pas assez présent sur le terrain ou qui manquerait d'autorité se mettrait lui-même en risque par rapport aux nouvelles attentes de l'entreprise.
- Mise en place d'un nouveau système d'information ou d'outils décisionnels (tableaux de bord opérationnels). Il est nécessaire d'analyser rapidement la performance exprimée par les nouveaux indicateurs et de partager cette information avec un plus grand nombre de personnes dans l'entreprise.
- Mise en place d'un grand plan d'économies sur les frais généraux. Il est normal par exemple tous les deux ans de se poser des questions sur le train de vie de l'entreprise : surface et emplacement des locaux, voitures de fonction, habitudes de voyage et de séminaires, degré d'équipement en ordinateurs et téléphones portables, recours à des consultants ou prestataires externes, budget publicitaire, opérations de sponsoring.
- Mise en place d'une gestion de production assistée par ordinateur (GPAO) permettant de réduire les stocks de matières premières et les encours de production en déclenchant les approvisionnements et la production au bon moment.
- Mise sous contrôle des temps passés à la production par la mise en place d'un suivi des heures plus détaillé (*time sheet*). Beaucoup de personnes ont des fonctions mixtes (recherche et développement, suivi de production, développement de produits sur mesure en théorie facturables aux clients). La mise en place de ces feuilles de temps permet de faire la chasse aux temps non facturés aux clients et d'être plus précis sur les objectifs assignés par la hiérarchie.

Le rôle central du directeur financier

Nous avons vu que le directeur financier est le pilote naturel du projet *cash* et que ce projet était pour lui un moyen de se faire connaître et reconnaître par les opérationnels. Pour réussir dans cette mission, il convient d'appliquer quelques principes clés.

• *Se former et former ses équipes aux techniques de gestion de flux financier*

Le directeur financier est souvent issu de la comptabilité, du contrôle de gestion ou de l'audit et maîtrise souvent insuffisamment les techniques financières.

• *Sortir de son bureau et aller au devant des opérationnels*

Pour mener à bien le diagnostic et le plan d'actions, le directeur financier doit sortir de son bureau et de ses tableaux de chiffres. La culture *cash* est un projet transversal qui met le directeur financier en prise directe avec les opérationnels en charge des principaux flux ou processus : achats, gestion de stock et ventes. Il doit être suffisamment convaincu, avoir suffisamment d'autorité et de légitimité afin d'impliquer

les opérationnels sur lesquels il n'a pas d'autorité hiérarchique. Il ne pourra se rendre compte des difficultés rencontrées qu'au contact des opérationnels sur le terrain et élaborer en partie au moins les solutions avec eux.

• *Sensibiliser de façon constante sa direction générale à la culture cash*

Beaucoup de dirigeants ont une faible culture financière, ils sont souvent issus des fonctions commerciales ou de production. Le directeur financier doit profiter de sa relation proche avec la direction générale pour la sensibiliser à la nécessité d'un projet *cash*, quitte à dramatiser la situation en montrant les conséquences de l'inaction. Ce travail pédagogique est facilité lorsqu'il y a une crise de trésorerie. Dans les autres cas, l'utilité de la démarche peut être plus difficile à appréhender par le dirigeant. Le directeur financier doit alors trouver le bon argument susceptible de motiver la direction pour agir. Il doit faire preuve de persévérance dans ses explications et ne pas hésiter à revenir sans cesse sur le sujet. Le directeur général doit appuyer le directeur financier pour permettre à celui-ci de faire accepter certaines décisions affectant les autres directions.

• *Montrer que l'on agit dans l'intérêt supérieur de l'entreprise*

Le projet *cash* est un processus transversal, impliquant les différentes fonctions de l'entreprise, dont le directeur financier est le pilote naturel. Pour éviter tout rejet de la part des autres directions, il doit montrer qu'il n'en fait pas un enjeu de pouvoir personnel. Le chiffrage des enjeux financiers aide à faire des constats objectifs. Il contribue à aider les gens à se prendre en charge ou à accroître leurs responsabilités, à gagner en autonomie ce qui n'exclut pas de contrôler par des indicateurs de performance adaptés.

Chaque personne doit se sentir impliquée et valorisée par le simple fait que les indicateurs démontrent qu'elle contribue positivement à l'atteinte des résultats globaux de l'entreprise.

De plus le directeur financier a besoin des opérationnels au cours de la phase de diagnostic pour détecter des pistes d'amélioration. Une fois le comité de direction sensibilisé à la nécessité de mettre en œuvre le plan *cash*, le directeur financier doit encourager la mise en commun d'informations.

• *Chiffrer les enjeux financiers des actions envisagées*

Ce chiffrage permet tout d'abord de sortir des seules idées reçues ou du comportement purement intuitif. Il permet également de hiérarchiser son plan d'actions en commençant par les montants les plus significatifs. Finalement, il constitue le moyen le plus efficace pour entraîner l'adhésion des opérationnels et montre que le directeur financier agit dans l'intérêt supérieur de l'entreprise.

Exemple

Les conditions générales de vente d'une entreprise fabriquant du matériel de production prévoient le paiement d'un acompte de 30 % à la commande. Le responsable crédit n'a pas réussi jusqu'à présent à obtenir cet acompte d'un client important, la direction commerciale étant peu empressée de l'aider dans ses efforts. S'agissant d'un client important, elle pensait que la relation commerciale avec lui était nécessairement profitable.

Afin de combattre cette idée reçue, le responsable crédit chiffre les enjeux financiers du non-paiement de l'acompte. Le client réalise un chiffre d'affaires de 2,5 millions d'euros par an, le délai de livraison et le délai de paiement négocié avec ce client sont tous les deux de 60 jours. Le manque à gagner en trésorerie est de : $2,5 \text{ millions} \times [60 \text{ jours} + 60 \text{ jours}] / 360 = 833 \text{ K€}$.

Le coût financier qui en résulte (compte tenu d'un taux de financement de 5 %) est de : $833 \text{ K€} \times 5\% = 41,7 \text{ K€}$.

Ce constat financier a suffi à motiver le directeur commercial à accompagner le responsable crédit chez le client pour l'aider à négocier l'acompte.

Le directeur financier représente l'incidence sur la trésorerie des actions proposées (figure 6.1). Certaines actions ont un effet direct sur la trésorerie (par exemple, négociation d'acompte client). D'autres améliorent la trésorerie grâce à une action sur le résultat.

Le directeur financier définit ensuite ses priorités en fonction de l'importance des enjeux financiers et des difficultés éventuelles de mise en œuvre des différentes actions. Ces difficultés peuvent être d'ordre technique ou politique (enjeux de pouvoir au sein de l'entreprise).

• *Développer le sens de la pédagogie*

La pédagogie permet de se mettre à la portée de ses interlocuteurs qui, le plus souvent, sont dans le projet cash des non spécialistes de la finance.

Exemple

Le contrôleur de gestion d'une filiale de production est nommé *cash manager* et a pour mission principale de coordonner le plan de réduction des stocks. Pour se faire comprendre des opérationnels, il n'utilise jamais le terme de besoin en fonds de roulement, pour eux inconnu, mais explique qu'il convient de récupérer l'argent qui se trouve immobilisé sur les étagères.

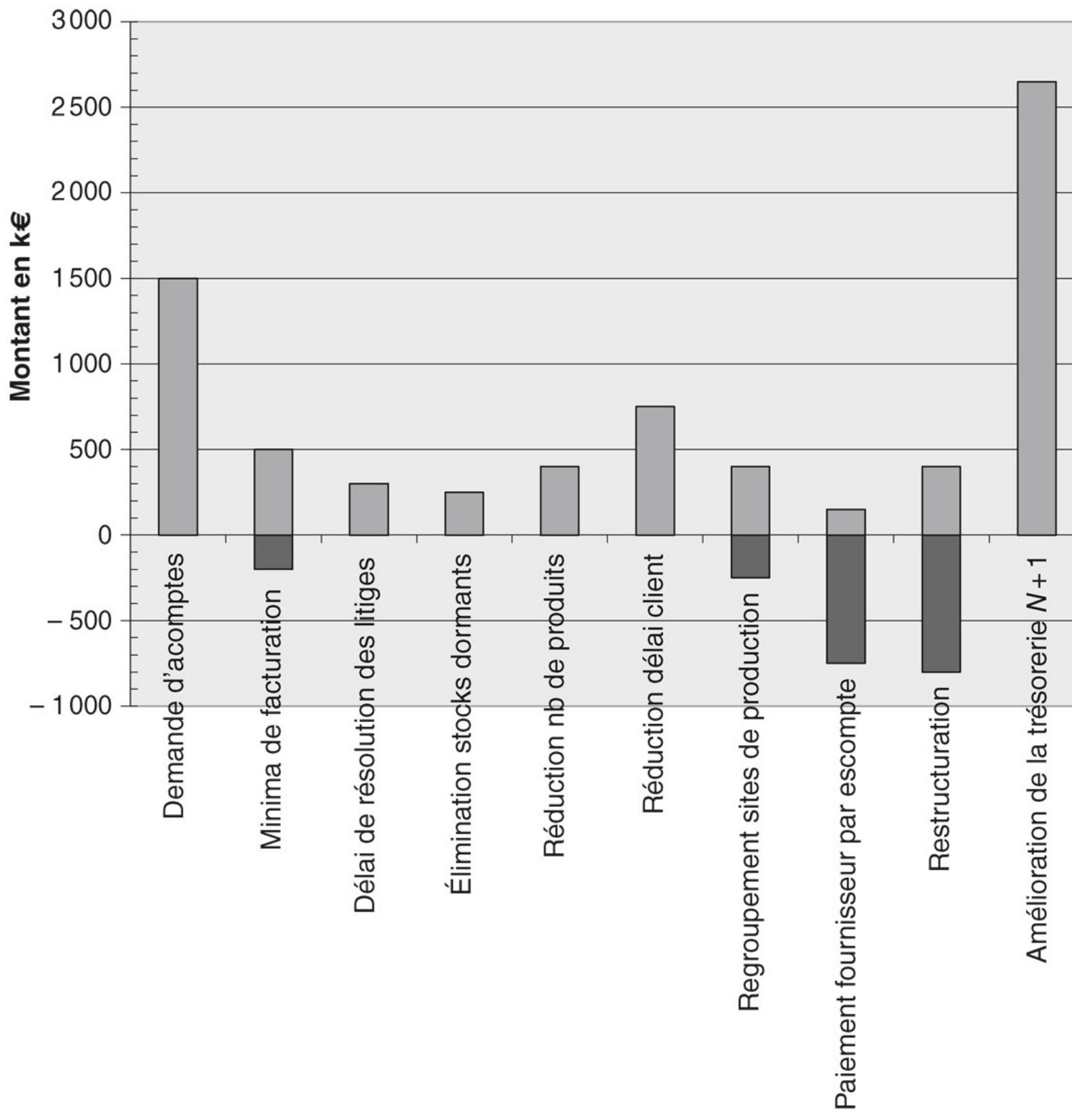


Figure 6.1 – Incidences sur la trésorerie du plan d'action proposé

• *Obtenir les délégations nécessaires*

La direction générale confie souvent au directeur financier une mission ou une responsabilité sur le *cash* sans lui en donner tous les moyens managériaux. Il doit se débrouiller seul. Le directeur général attend qu'il prenne lui-même le pouvoir... ce qui dans certaines situations est très difficile parce qu'il va se heurter aux autres directions opérationnelles. La bonne solution consiste à prévenir les conflits éventuels

en revenant auprès du directeur général pour obtenir le niveau de délégation approprié à chaque sous-projet.

Exemple

Une procédure de crédit client prévoit que toute validation de commande pour un client ayant trois factures impayées relève de l'autorité de la direction financière.

Toute commande de marchandises ou prestations spécifiques au-delà de 50 K€ doit faire l'objet d'un visa de la direction financière, visa délivré après imputation sur une ligne budgétaire.

Tout stock qui n'a pas tourné depuis un an doit faire l'objet d'une proposition de liquidation par le service commercial qui doit être visée par le directeur financier.

Ce type de procédure a vocation à évoluer dans le temps et peut n'être que temporaire (pendant la période nécessaire pour traiter l'urgence et revenir à un fonctionnement normal). Il ne s'agit pas pour le directeur financier d'en faire un enjeu de pouvoir personnel mais simplement de disposer des moyens pour mener à bien sa mission.

• *Faire valider préalablement les décisions importantes par la direction générale*

Sur des sujets fondamentaux, il est préférable que la direction générale prenne formellement la décision sur la recommandation du directeur financier. Comme par exemple la modification des délais de paiement contractuels, la modification du mode de rémunération des commerciaux, la mise en œuvre d'une nouvelle politique de crédit (plafonds de crédit bloquants), la suppression des petits clients...

L'essentiel

- **Le projet cash a pour objectif d'améliorer le flux de trésorerie** opérationnel défini au chapitre 3.
- **Le directeur financier, pilote naturel de ce projet** a un rôle très opérationnel. Il convient tout d'abord de convaincre, au besoin en dramatisant car le projet cash bouscule souvent les habitudes.
- **À court terme, le directeur financier établit un diagnostic** et prend les premières mesures urgentes permettant de reconstituer des marges de manœuvre en trésorerie sur le BFR. Il agit ensuite sur les marges. A moyen terme, il met en œuvre les actions permettant de pérenniser la culture cash, en faisant notamment valider des procédures au niveau des achats, du risque client, des investissements, etc.
- **La posture adoptée par le directeur financier est un facteur clé de succès** : sensibilisation de la direction et des opérationnels, chiffrage des enjeux financier pour motiver à l'action, motivation, présence sur le terrain, pédagogie, obtention des délégations nécessaires, etc.

2. Nous avons défini le flux de trésorerie disponible (FTD) au chapitre 3. Il est égal au flux de trésorerie opérationnel diminué des dépenses d'investissement en immobilisations. Dans le projet *cash*, le directeur financier peut être amené à orienter les décisions d'investissement et donc à agir plus largement sur le FTD.

Chapitre 7

Améliorer le contrôle interne

Executive summary

- **Le contrôle interne est une préoccupation** majeure pour toutes les entreprises, et pas seulement pour les entreprises cotées, soumises aux lois dans ce domaine¹.
- **La maîtrise des risques** constitue une des grandes missions du directeur financier, d'entreprise cotée ou non, avec l'amélioration de la performance. Il voit l'intérêt d'un dispositif de mise sous contrôle des risques pour pouvoir dormir sur ses deux oreilles. Il se trouve souvent au cœur de ce dispositif. Dans ce chapitre, nous présentons la démarche de mise sous contrôle des risques, ainsi que différents outils à cette fin.

Définir le contrôle interne

Plusieurs définitions du contrôle interne existent, avec une couverture plus ou moins large du sujet. Nous retenons la définition figurant dans le rapport de l'AMF² sur le contrôle interne de 2005.

Le contrôle interne est un dispositif de la société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et aux règlements ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières.

Il comprend un ensemble de moyens, de comportements, de procédures et d'actions adaptés aux caractéristiques propres de chaque société qui contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources et qui doit lui permettre de prendre en compte de manière appropriée les risques significatifs, qu'ils soient opérationnels, financiers ou de conformité.

Cette définition ne limite pas le contrôle interne à des procédures qui visent à garantir la fiabilité des comptes, même si cet aspect est important. Le dispositif de contrôle interne recouvre un ensemble très vaste, qui n'est pas formalisé en un seul document. Il comprend : procédures, organigrammes, délégations

de pouvoir, chartes d'éthique, actions de formation ou de sensibilisation visant à faire acquérir les bons réflexes aux opérationnels, le processus de contrôle tel qu'audit interne, système de veille visant à s'assurer de la conformité aux lois et règlements...

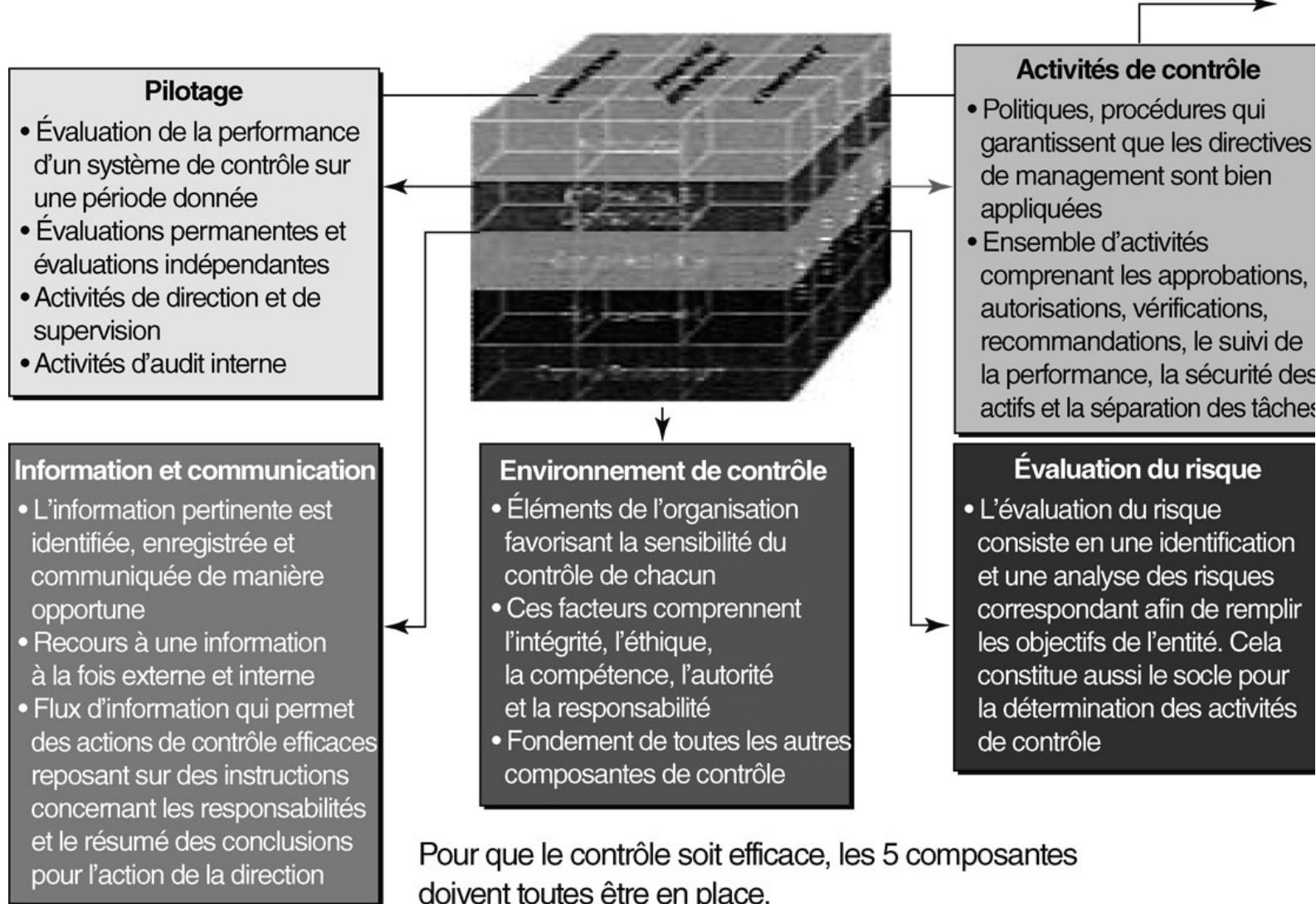
Ainsi, par exemple, une procédure de suivi de la rentabilité des investissements vise à une utilisation efficiente des ressources et à s'assurer de la mise en œuvre des directives de l'entreprise, en phase avec les objectifs stratégiques de l'entreprise.

• ***Le COSO (Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission), référentiel d'analyse du contrôle interne***

Ce modèle (référentiel défini aux États-Unis dans les années quatre-vingt-dix) découpe le contrôle interne en cinq éléments permettant d'apprécier l'efficacité et la cohérence du dispositif. Il a été mis à jour en 2013, avec l'objectif de mieux s'adapter à un environnement en transformation. Il intègre la définition de principes permettant de mieux appréhender le dispositif de contrôle. Il permet de révéler, au travers de cinq axes d'analyse, comment maîtriser au mieux ses activités :

- *L'environnement de contrôle*, environnement dans lequel les personnes accomplissent leurs tâches et leurs responsabilités. Il est décrit par exemple au travers de fiches de fonctions, de délégations de pouvoirs ou d'organigrammes.
- *L'évaluation des risques* que l'entreprise doit savoir maîtriser et identifier s'ils sont susceptibles d'affecter la réalisation de ses objectifs. Une revue régulière des risques liés à l'exploitation doit être faite.
- *Les activités de contrôle* définies pour l'évaluation des risques (exemple : y a-t-il des chartes, directives, normes de qualité ?).
- *L'information et la communication* pour s'assurer que l'information pertinente est identifiée, recueillie, diffusée dans des délais appropriés pour que chacun puisse assumer ses responsabilités (référentiel de bonnes pratiques).
- *Le pilotage* : l'ensemble du processus doit faire l'objet d'un suivi et des modifications apportées si nécessaire.

La figure 7.1 schématise les analyses à mener sur chacun de ces cinq axes pour évaluer le dispositif de contrôle interne. Ces analyses sont à mener sur chaque centre de responsabilités de l'entreprise.



Pour que le contrôle soit efficace, les 5 composantes doivent toutes être en place.

Figure 7.1 – Le cube Coso

Il incombe à chaque société de mettre en place le dispositif adapté à sa situation. Ce dispositif est tout sauf statique : il doit accompagner les évolutions de l'entreprise résultant des choix stratégiques de la direction.

Ainsi, si l'entreprise se lance sur un nouveau marché, il convient d'examiner au préalable la réglementation qui régit ce marché.

Le cadre du contrôle interne dépasse celui de la direction financière et concerne tous les processus de l'entreprise, y compris les processus métiers.

Son objectif est la maîtrise des risques de toute nature encourus par l'entreprise. On adresse des sujets qui sont nécessairement dans les préoccupations du directeur financier, quelle que soit la forme de sa société, de son actionnariat et de sa gouvernance.

En synthèse, les objectifs d'un contrôle interne efficace sont :

- assurer la pérennité de l'entreprise ;
- accompagner son développement ;
- évaluer les risques et les mettre sous contrôle.

Les acteurs du contrôle interne

- Les acteurs responsables de la mise en place du dispositif de contrôle interne sont les suivants :
 - La direction générale est garante de la mise en place du dispositif, elle doit en déléguer la mise en œuvre et en rend compte aux organes de contrôle (conseil d'administration ou de

surveillance).

- Le conseil d'administration ou de surveillance doit veiller à ce que le dispositif de contrôle interne existe. Cette surveillance peut s'opérer avec des comités spécifiques (comité d'audit, des risques, des rémunérations).
- Le comité d'audit, mis en place le cas échéant par le conseil d'administration, devra effectuer une surveillance attentive et régulière du dispositif de contrôle interne. Pour exercer ses responsabilités en toute connaissance de cause, le comité d'audit a le pouvoir d'interroger directement le directeur financier ou le directeur de l'audit interne sans passer par la direction générale. Il sera destinataire des rapports d'audit interne.

Une défaillance du dispositif de contrôle interne peut entraîner des actions en responsabilité civile ou pénale de la part des actionnaires par exemple vis-à-vis des dirigeants ou des organes de contrôle.

Le responsable de la mise en place effective du dispositif est généralement détaché de ses fonctions pour la durée du projet. Rattaché le temps de sa mission à la direction générale, il identifie et évalue les principaux risques et pilote la mise en place du dispositif (réécriture de procédures, création de verrous informatiques, définition des délégations de pouvoir...).

L'audit interne ou le *risk manager* ont pour mission principale de vérifier la bonne application du dispositif de contrôle interne. En outre, ils élargissent souvent leur mission en diffusant les bonnes pratiques et en évaluant l'efficacité du dispositif.

- *Rôle du directeur financier dans le dispositif de contrôle interne*

Il a une place toute particulière dans le dispositif de contrôle interne. Il est souvent très impliqué dans la mise en place du dispositif, soit en le pilotant, soit en faisant partie de l'équipe de mise en place. Il est concerné à trois titres :

- Il est tout d'abord garant de la fiabilité des comptes (exactitude et conformité).
- Il doit mettre sous contrôle l'ensemble des processus financiers dont il a la charge : gestion de la liquidité (incluant les prévisions financières), relation avec les banques et les investisseurs, négociation de lignes de crédit, sélection des investissements, gestion des risques de change, de taux, de matière première, de crédit.
- En l'absence de *risk manager*, il se voit parfois en pratique confier la gestion des risques opérationnels.

La mise sous contrôle des processus financiers déborde de la fonction financière, ainsi, par exemple :

- la qualité des couvertures de change dépend de la fiabilité des prévisions d'importation ou d'exportation des commerciaux,
- la fiabilité des comptes repose sur le bon enregistrement des commandes par l'administration des ventes, et sur le bon enregistrement des entrées et sorties de stock...

Par conséquent, le directeur financier doit faire accepter par les autres directeurs opérationnels qu'ils imposent certaines contraintes dans le fonctionnement de leurs services.

- Les autres intervenants du dispositif de contrôle interne sont notamment :

- le responsable juridique qui assure que l'entreprise est en conformité avec les lois et les règlements (droit commercial, social, des sociétés...);
- la direction des ressources humaines qui est responsable de la mise en place de chartes d'éthique ou de codes de conduite. Elle veille également à ce que les délégations de pouvoirs soient clairement définies.

L'ensemble des managers et des opérationnels sont également acteurs de ce dispositif :

- en respectant tout d'abord les procédures existantes ;
- en se posant des questions sur l'apparition de nouveaux risques et sur l'efficacité des procédures existantes ;
- en suggérant des nouvelles règles de fonctionnement ;
- en étant vigilant sur toutes les anomalies qui peuvent apparaître comme, par exemple, un RIB reçu qui a l'air d'avoir été trafiqué ou un prix de vente anormalement bas qui incite à mettre en place un contrôle sur les prix proposés par les commerciaux.

Un état d'esprit

Un dispositif de contrôle interne n'est pas une garantie infaillible contre les risques ou les fraudes. Ce n'est qu'avec cette conscience bien comprise que l'on peut maintenir un bon niveau de contrôle interne, le faire vivre et détecter des insuffisances.

Pour que le contrôle interne produise le meilleur résultat possible, il doit devenir un état d'esprit, un réflexe partagé par tous.

- Il faut pouvoir analyser un processus pour détecter les risques potentiels : repérer en un coup d'œil où sont les risques de fuites.
- Il convient ensuite d'analyser l'importance de ces risques en fonction de leur gravité et de leur occurrence. L'occurrence fait référence à la probabilité de survenance de risque et la gravité au montant de la perte potentielle.
- Il faut être capable de proposer un dispositif efficace pour limiter ces risques, dont le coût est proportionné à l'importance des risques.
- Il faut finalement garder un esprit de veille permanent : l'environnement évolue, il faut toujours être vigilant pour détecter de nouveaux risques et adapter le dispositif actuel à l'évolution de l'environnement.

Mais attention, les risques majeurs sont bien souvent spécifiques à chaque entreprise et c'est aussi pour cela que vous êtes DAF : vous n'êtes pas chargé de calquer des solutions toutes faites car elles ne sont pas totalement adaptées à votre *business model* économique. Alors que le quotidien vous presse, vous devez réfléchir et prendre ce recul fondamental. Souvent le DAF néglige cet aspect de sa fonction alors que le contrôle et la minimisation des risques sont un élément essentiel de sa fonction puisqu'ils vont permettre la pérennité de l'entreprise et éviter des débordements qui peuvent être pénaux.

Mettre en place le dispositif de contrôle interne

La mise en place se fait dans le cadre d'une démarche projet. Ce projet repose sur trois phases principales.

• *Phase de diagnostic*

Le pilote du projet cherche tout d'abord à bien appréhender les risques de l'entreprise. Pour cela :

- il réalisera une cartographie des processus métier et support,
- il identifiera, évaluera et classera les risques en fonction de leur importance.

Il évalue ensuite le dispositif de contrôle interne existant. Existe-t-il des procédures ? Décrivent-elles bien ce qui se passe actuellement dans l'entreprise ? Les organigrammes sont-ils à jour ?

• *Phase de conception du dispositif cible*

Définition de la politique de contrôle interne, du cadre général et du rôle de chacun des acteurs.

• *Phase de mise en œuvre du dispositif*

Planifier les travaux à réaliser, piloter l'amélioration du contrôle des risques :

- rédaction de procédures,
- mise en place de solutions en cas de défaillance des systèmes identifiés comme critiques (c'est-à-dire dont l'arrêt de quelques heures peut entraîner des pertes financières pour l'entreprise).

Une fois ce dispositif mis en place, il convient de l'adapter en permanence à l'évolution de l'environnement de l'entreprise. Cela fait partie du pilotage.

Les outils et principes

L'analyse des processus développée au chapitre 4 sera à la base de la plupart des analyses de contrôle interne. Cette approche permet de mettre en valeur les notions de risque que l'on recherche.

On travaillera beaucoup par questionnaires, avec des *check-lists* de questions pour chaque processus clé (cf. fiche pratique ci-après). L'objectif est de s'assurer que l'on a bien pris connaissance de l'ensemble des risques tout en intégrant les particularités de l'entreprise. C'est pourquoi l'utilisation de ces questionnaires doit se faire avec une bonne culture de contrôle interne afin de pouvoir détecter les éléments clés ou à approfondir.



Fiche pratique

Exemple de questionnaire pour analyser un processus de facturation

Questions	Oui	Non	Commentaires
Les procédures en vigueur assurent-elles que tout ce qui est livré est facturé ?			
La fonction expédition est-elle indépendante du magasin ? Toute sortie doit-elle être accompagnée d'un bon de sortie ? Les bons de sortie sont-ils prénumérotés ? Quelles mesures permettent de s'assurer que tous les bons de sortie ont donné lieu à facturation ? Un rapprochement global est-il effectué entre les quantités expédiées d'après les bons de sortie et les quantités facturées ? Un inventaire des produits finis en stock est-il fréquemment effectué ?			
Les factures sont-elles établies dans des conditions satisfaisantes ?			
À partir de quel document s'effectue la facturation ? Le service facturation est-il indépendant, en particulier : – du service des ventes ? – du service expédition ? – de la tenue des comptes clients ? Les prix de vente sont-ils relevés sur des listes approuvées par la direction ? Quelles mesures sont prises pour s'assurer que tout écart par rapport aux conditions ou prix de vente normaux est expressément approuvé ? Les quantités facturées et l'exactitude arithmétique des factures sont-elles systématiquement vérifiées ? Combien d'exemplaires de factures sont préparés et comment sont-ils ventilés ?			

Les factures sont-elles adressées au client directement par

le service facturation ?

Quel contrôle est effectué sur la facturation des ports ?

Les risques identifiés sont minimisés par une approche de contrôle interne qui peut aller jusqu'à l'établissement d'une documentation fournie d'autocontrôles par l'opérateur puis leur revue et approbation par le contrôleur de ce risque. Il est alors possible de procéder à des audits avec des échantillonnages plus ou moins fins et des taux d'acceptation d'erreur plus ou moins élevés. C'est ainsi que procèdent les équipes Sarbanes-Oxley. Cette démarche, allégée, est adaptée aux entreprises de taille plus petite.

On pourra également utiliser des trames de procédures existantes que l'on adaptera à la situation particulière de son entreprise.

Enfin, lors de ces différentes étapes, le volet informatique fera l'objet d'un suivi particulier : il faut veiller à définir les bons niveaux de contrôles et d'autorisations. Il faut également veiller à ce que les systèmes comportent toutes les sécurités nécessaires. Dans un contexte où la mise en place d'outils informatiques intégrés est de plus en plus répandue, il faut pouvoir les maîtriser. Or la réalisation de contrôles liés au fonctionnement des systèmes d'information requiert l'intervention de gens formés au contrôle interne et à l'informatique. Il s'agit en général d'un domaine délicat, nécessitant des compétences pointues et une capacité à dialoguer avec des non spécialistes informatiques.

La **séparation des tâches** est un principe clé pour apprécier un processus. Elle repose sur la recherche d'une obligation de co-responsabilité. Elle vise à prévenir à la fois la malveillance (il y a une obligation de complicité) et l'erreur (il est probable qu'un défaut de vigilance ne se répète pas de la même manière chez deux collaborateurs différents).

Ainsi, des personnes différentes créent un fournisseur, passent la commande, enregistrent la facture, préparent puis valident le paiement. La personne émettant les règlements ne devra pas être celle qui effectue les rapprochements bancaires. Une double signature pour les paiements au-dessus d'un certain montant sera exigée. Dans une salle des marchés, le *front office* traite les opérations, le *middle office* les contrôle.

Il convient de rester intransigeant sur les points représentant un véritable risque et de trouver des solutions alternatives quand l'effectif ou la structure ne permettent pas de réaliser au mieux les séparations de tâches. Ainsi, les personnes émettant les règlements et celles mettant à jour les coordonnées bancaires des bénéficiaires dans le système informatique ne peuvent être les mêmes. Si l'organisation et le système informatique ne permettent pas de réaliser cette séparation, des solutions alternatives doivent être trouvées. Par exemple, un responsable édite une fois par semaine les modifications de coordonnées bancaires, et vérifie avec les RIB originaux qu'elles étaient justifiées. En procédant ainsi et en avertissant les équipes de ces contrôles, on limite un risque que l'on a clairement identifié.

À ce sujet, le DAF doit chercher à prévenir la fraude qui peut avoir quatre sources :

- La pression sur les personnes : des objectifs trop ambitieux incitent les personnes à frauder.
- La rationalisation croissante des organisations qui diminue l'importance des relations entre les personnes et peut entraîner des manques de loyauté en retour.
- L'existence d'organisations criminelles qui utilisent l'entreprise pour enrichir des personnes, ou d'autres organisations. En particulier, il faut des directeurs financiers pour blanchir l'argent, alors, même à votre insu, ne soyez pas l'un d'eux.
- L'opportunité provenant d'une lacune dans le système de contrôle interne : « c'est l'occasion qui fait le larron ».

En cas de fraude, le directeur financier doit la dénoncer auprès du procureur de la république. Il est en première ligne avec les mandataires sociaux. Il lui sera alors nécessaire de prouver la conformité légale des actes. Ses intentions bienveillantes ne sont pas une preuve : il doit fournir les preuves matérielles

qu'il n'est pas fraudeur ou complice ou même « spectateur ». Enfin, il doit prouver qu'il n'y a pas eu fraude le cas échéant.

Le directeur financier doit faire très attention à constituer des preuves qu'il aura à exposer à la justice pour sa défense.

Les points clés des lois LSF et SOX

Suite à des scandales financiers causés par des manquements importants aux dispositifs de contrôle interne, des lois ont cherché à mieux encadrer les entreprises cotées : la loi *Sarbanes-Oxley Act* aux États-Unis et la loi de sécurité financière (LSF) en France.

Enron... à l'origine de SOX aux États-Unis

En 2000, Enron est la septième entreprise américaine, intervenant dans le négoce de l'énergie. Son chiffre d'affaires a été multiplié par 3 entre 1998 et 2000, son cours de Bourse par dix en dix ans.

Mais le trading nécessite beaucoup de capital. L'entreprise emprunte toujours plus. Le groupe se retrouve engagé pour des milliards de dollars dans des opérations dissimulées dans des comptes de sociétés partenaires, pour ne pas payer d'impôt et le cas échéant masquer des pertes et des dettes. Tout cela tient tant que le cours de l'action monte. Les prêts dissimulés sont garantis par la valeur de la société. Les salariés actionnaires se croient riches. Début 2001, le titre commence à s'essouffler. Le 2 décembre 2001, Enron fait faillite, l'action a perdu 98 % de sa valeur (67 milliards USD) en quelques semaines.

• *Comment un tel effondrement a-t-il été possible ?*

Arthur Andersen était à la fois conseil et commissaire aux comptes et percevait 50 millions USD d'honoraires par an. Ils ont certifié les comptes d'Enron pendant 17 ans, alors que ceux-ci étaient gravement manipulés.

Les banques ont prêté à Enron sans analyser vraiment sa solvabilité. Certains banquiers d'affaire se trouvaient dans une situation de conflit d'intérêt, étant à la fois créanciers, partenaire commercial, investisseur et conseiller fiscal. Ils ont continué à recommander le titre à des investisseurs alors qu'il était évident qu'il y avait un problème.

• *Conséquences de cette faillite pour Enron*

Enron a laissé derrière elle 40 milliards de dette impayée, un quart des 20 000 salariés licenciés, les plans de retraite investis dans l'entreprise perdus, des salariés ruinés. Ce sera également la fin d'Arthur Andersen, leader mondial des grands cabinets d'audit financier.

29 dirigeants ont été accusés de s'être enrichis en connaissance de cause : ventes massives d'actions avant l'effondrement des cours (au total ils ont cédé pour 1,1 milliard de dollars entre octobre 1998 et novembre 2001 alors qu'ils exhortaient leurs salariés à conserver leurs actions).

La réponse légale aux scandales financiers

Mais ce cas Enron, c'est également le constat de la faillite du dispositif censé protéger l'employé et l'actionnaire. Le 30 juillet 2002, le président Bush signera la loi Sarbanes-Oxley (SOX). C'est aussi la mise en place de façon stricte du non-cumul des mandats (banquier d'affaires/trader et auditeur/conseil). Une entreprise qui ouvre son capital au public doit diffuser les comptes qui reflètent l'état de la société. C'est une obligation morale. Enron n'a pas respecté ce principe.

En août 2003, la loi de sécurité financière (LSF) entre en vigueur en France. Bien qu'ils relèvent de philosophies différentes, ces deux textes visent à améliorer le contrôle interne.

Les textes réglementaires européens ou américains portant sur le contrôle interne ne visent pas seulement à s'assurer de la mise sous contrôle des processus affectant la régularité et la sincérité des comptes. Ils visent également à mettre sous contrôle tous les processus de l'entreprise dans le but de protéger le *cash flow* opérationnel et la rémunération pour l'actionnaire.

La loi Sarbanes-Oxley (SOX), votée en juillet 2002 pour application à partir de l'été 2004, s'applique à l'ensemble des sociétés cotées aux États-Unis et leurs filiales. Elle impose au CFO (directeur financier) et au CEO (directeur général) de certifier les comptes. La loi permet d'engager leur responsabilité, ce qui est un fait nouveau. Les groupes doivent également communiquer aux tiers la structure de leur système de contrôle interne au sein d'un rapport annuel extrêmement détaillé. Le niveau du contrôle interne est donc ici évalué.

La loi de sécurité financière (LSF) oblige les groupes cotés à produire dans leur rapport annuel un état sur le dispositif de contrôle interne dans l'entreprise, signé du président du conseil d'administration. Ce rapport ne comporte pas de jugement sur l'efficacité du dispositif. Les premières années, les entreprises se contentaient de reprendre dans ce rapport une définition du contrôle interne. Cette partie s'est aujourd'hui étoffée et décrit les éléments sur les procédures de contrôle interne. La forme reste très variable d'une entreprise à l'autre, l'AMF n'étant pas contraignante sur le sujet. L'AMF contrôle le respect de cette obligation et publie chaque année un rapport à ce sujet, avec les rapports annuels publiés par les sociétés.



Fiche pratique

Les principaux processus de la direction financière

Sélection et suivi des projets d'investissement

Finalité

Ce processus vise à s'assurer que les projets d'investissements répondent *a priori* aux exigences de rentabilité de l'entreprise. Il contribue à optimiser l'utilisation du budget d'investissement afin d'améliorer la rentabilité globale de l'entreprise. Il vise également à évaluer les risques du projet.

Liste des principales activités

- Détermination du budget d'investissement.
- Définition par la direction financière de normes en matière de rentabilité : délai de retour, taux de rentabilité exigé en fonction du degré de risque du projet.
- Détermination d'un document de présentation des projets d'investissements listant les différentes questions à présenter au comité d'investissement (plans d'action résumés, prévisions d'activité...).
- Détermination d'un fichier Excel de calcul de rentabilité à utiliser par les responsables projets ou contrôleurs de gestion.
- Définition des objectifs stratégiques globaux de l'entreprise auxquels les projets d'investissement se rattachent.
- Réunion du comité d'investissement chargé de sélectionner les investissements.

- Suivi annuel des réalisations par rapport aux prévisions utilisées dans l'adoption du projet dans le cadre de la procédure budgétaire.

Processus de prévention du risque client

Finalité

Ce processus comprend l'ensemble des activités visant à évaluer et gérer le risque de défaillance des clients. Il vise à définir une exposition au risque de crédit tenant compte de la solvabilité des clients, de leur potentiel de chiffre d'affaires et de marge.

Liste des principales activités

- Définition de classes de risques.
- Détermination de règles d'évaluation et de gestion du risque de crédit par classe de risque :
 - détermination des informations à collecter pour tout nouveau client ;
 - négociation de délais de paiement dérogatoires ;
 - méthode de fixation de la limite de crédit ;
 - fréquence de renouvellement de la limite de crédit ;
 - calcul du besoin d'encours pour un nouveau client ;
 - fixation d'une limite de crédit ;
 - négociation de délais de paiement dérogatoires ;
 - négociation de garanties ;
 - gestion des encours : validation des commandes (credit hold), suivi des livraisons sur les clients à risque ;
 - décision de blocage des livraisons suite à une information défavorable.

Processus de recouvrement de créances

Finalité

Ce processus vise à accélérer les encaissements client en réduisant les retards de paiement et l'incidence des litiges.

Liste des principales activités

- Définition de règles de relance amiables par classe de risque : calendrier de relance, écrit ou téléphonique, intervention des commerciaux, blocage des livraisons, délai de mise au contentieux.
- Pré-relance écrite ou téléphonique.
- Suivi du calendrier de relance.
- Traitement des litiges bloquant le paiement : identification, codification, relance interne.
- Blocage des livraisons.
- Mise au contentieux.

Processus de gestion du risque de change

Finalité

L'objectif de ce processus est d'éviter les pertes de change résultant des opérations commerciales en devises et de préserver ainsi le taux de marge sur importations et exportations.

Liste des principales activités

- Élaboration d'une politique et d'une procédure de gestion du risque de change comprenant : choix des modes de couverture, mode de décision, détermination de seuils par devises au-dessus desquels la couverture est obligatoire.
- Actualisation des prévisions commerciales (achats et ventes) servant à la mise en place des couvertures.
- Décision de couverture dans le cadre de la procédure de change (comité de gestion du risque de change).
- Négociation des contrats de couverture avec les banques.
- Actualisation du tableau de suivi de la position de change.
- Gestion des contrats de couverture (anticipation ou report d'une échéance à terme).



Cas d'entreprise

Filalu

L'entreprise Filalu, entreprise familiale, a connu un fort développement au cours des dernières années. Les clients de Filalu sont d'une part des clients anciens, principalement des PME dont certaines représentent un risque de défaillance et d'autre part de nouvelles entreprises de construction dont la croissance est souvent rapide.

Le dirigeant de Filalu décide de recruter un directeur financier. Il souhaite évaluer la structure financière de son entreprise et en sécuriser le financement pour assurer sa pérennité. Il veut également sécuriser le risque de fluctuation du prix des matières premières mais craint de ne pas maîtriser les techniques de couverture de risque de taux et de change.

Plus largement, il souhaite mettre en place un dispositif de contrôle interne qui lui semble devenu indispensable avec la croissance de l'entreprise. C'est un sujet auquel il a été sensibilisé récemment, un de ses concurrents étant en difficulté à cause de malversations sur les stocks de métal favorisées par un manque de suivi.

À son arrivée, le nouveau directeur financier reçoit une liste des processus rédigés par le service comptable et l'administration des ventes. C'est un point de départ dans l'appréciation du fonctionnement de l'entreprise et de son contrôle interne.

1. Cartographie des processus recueillis dans l'entreprise

- *Processus vente-créance* : de la commande client au règlement client, ce processus reprend l'ensemble des étapes du cycle client, de la prise de commande initiale à son règlement et au règlement des éventuels litiges. Il démarre des services commerciaux pour s'achever à la comptabilité client. Il est décomposé en trois sous-processus :
 - traitement de la commande, crédit client et expédition,
 - facturation,
 - gestion des encaissements et des comptes clients.

- *Processus achat-fournisseur* : De l'achat au règlement fournisseur, ce processus est lui aussi transversal et traite des étapes suivantes :
 - choix des fournisseurs (2 types de fournisseurs sont distingués ceux de matières premières et les autres),
 - commandes,
 - réception des marchandises,
 - traitement des factures,
 - émission des règlements.
- *Processus de production* : les processus définis sont uniquement ceux concernant le directeur financier. Ainsi les processus industriels ou de qualité n'ont pas été repris dans cette liste :
 - gestion des stocks,
 - valorisation des stocks,
 - inventaire physique,
 - gestion des déchets.
- *Processus de gestion de la paie* : inclut les processus d'embauche et de fin de contrat des salariés, la mise à jour de la base employés et des systèmes de gestion des heures, aboutissant à l'élaboration, l'enregistrement et le règlement de la paie.
- *Processus de gestion des immobilisations* : comporte les procédures de choix des dépenses d'investissement (du processus de sélection d'investissement à la sélection des fournisseurs), leur achat et leur comptabilisation. Reprend également la gestion des immobilisations une fois qu'elles ont été mises en service :

dépenses d'investissement,

gestion des immobilisations, amortissement.

Les processus de la direction financière ne sont pas décrits.

Les processus qui n'ont pas été listés ne concernent que la direction financière. Des efforts de formalisation ont déjà été entrepris sur les processus transversaux à l'entreprise, afin de préciser le rôle de chacun des services. Le directeur financier devra travailler à la formalisation des processus suivants :

- *Processus de gestion de trésorerie* : ce processus englobe trois processus principaux :
 - processus de gestion du risque de fluctuation du cours des métaux,
 - processus de gestion du risque de fluctuation du cours des devises,
 - processus de gestion du risque de liquidité (trésorerie).
- *Processus de production des comptes* : ce processus vise à décrire toutes les étapes (intégrant le calendrier) des tâches à effectuer afin de s'assurer que l'ensemble des transactions a été enregistré correctement et que les comptes sont réalisés conformément à la réglementation et dans les délais.
- *Processus de gestion du risque client* (sous-processus du processus vente-client).

2. Analyse du processus « du devis à la commande »

Description détaillée du processus « du devis à la commande » au sein du processus de gestion vente-client

Pour les produits sur mesure, une phase préalable à la commande doit être réalisée. Une fois que le client a fait part de ses besoins, son interlocuteur (M. Bernard en général, ou son responsable commercial) remplit une demande de prix qui est soumise au bureau d'étude. Celui-ci étudie la faisabilité technique de la demande et procède à une évaluation du coût de production, hors coût de matière. La valorisation des matières est faite par M. Bernard, car c'est lui qui garde le contact avec les fournisseurs d'aluminium.

Le devis est systématiquement approuvé par M. Bernard avant envoi au client.

Analyse critique du processus « du devis à la commande »

Le devis est établi sans durée de validité. Compte tenu de la volatilité des matières premières, il faudrait préciser une date de validité.

La valeur retenue pour le prix de l'aluminium dans le prix de revient est définie par M. Bernard. Il est difficile de savoir comment il procède, comment il anticipe les variations de cours de l'aluminium. Le fournisseur donne une cotation qui n'est définitive qu'une fois la commande passée. Il faut pouvoir se couvrir dans certains cas afin de ne pas mettre en risque la marge de la société.

Le mode actuel d'établissement des devis n'est pas satisfaisant. Les délais de réponse sont parfois trop longs en cas d'indisponibilité de M. Bernard.

La taille de l'entreprise justifie un système de délégation quant au calcul du devis. On a bien compris qu'il y avait ici un point majeur de risque dû à la fluctuation des matières premières. Il est néanmoins possible d'établir une procédure permettant au responsable du devis de rapprocher par exemple le prix des matières premières avec la valorisation actuelle des stocks ainsi que le cours de matières premières disponibles sur internet. La procédure peut aussi prévoir les clauses d'indexation de prix, inclure une prime de risque, le recours à un marché à terme.

Par ailleurs, il est envisageable que M. Bernard ne signe pas tous les devis, mais ceux dépassant un certain montant d'engagement qui reste à préciser.

L'absence de délégation n'est pas une garantie de sauvegarde des actifs de l'entreprise. Au contraire, la taille de l'entreprise ne permet plus à M. Bernard d'avoir la vigilance et la disponibilité nécessaires. Améliorer le processus passe donc par la mise en place d'une délégation bien maîtrisée par le cadre de la procédure et l'accompagnement managérial qui s'en suit. S'agissant d'un changement managérial profond, le directeur financier devra être attentif à emporter la conviction et l'acceptation de M. Bernard sur ce point délicat.

L'essentiel

- **Toutes les entreprises sont concernées** par la démarche de contrôle interne, qu'elles soient ou non soumises à une réglementation spécifique sur le sujet. L'objectif de cette démarche est de sécuriser le cash flow pour les actionnaires.
- **Un dispositif efficace de contrôle interne** va permettre la mise en place et le maintien d'une organisation plus efficace et plus performante, va contribuer à la fiabilité des comptes, et enfin à la lutte contre la fraude.
- **Le directeur financier est concerné** par la mise en place de cette démarche, à plusieurs titres : tout d'abord pour garantir la sincérité des comptes et mettre sous contrôle les processus financiers. En l'absence de risk manager, il se voit fréquemment confier la mise sous contrôle des risques opérationnels.
- **Les règles et le dispositif de contrôle interne font partie intégrante de la gouvernance** d'entreprise. La mise en place d'un tel dispositif ne représente pas une assurance absolue contre les risques auxquels l'entreprise est confrontée, mais une assurance raisonnable d'un fonctionnement maîtrisé.

¹. Les entreprises cotées en Bourse en France sont soumises à la loi de sécurité financière (LSF), celles cotées aux États-Unis sont soumises à la loi Sarbanes-Oxley (SOX).

². Autorité des marchés financiers.

Chapitre 8

Faire évoluer les tableaux de bord de gestion vers l'approche *balanced scorecard*

Executive summary

- **Fournir les tableaux de bord permettant le pilotage** de l'entreprise, au niveau global et de chacune des fonctions, est l'une des principales missions du directeur financier.
- **L'approche *balanced scorecard*** s'est développée ces dernières années ; elle a permis d'enrichir les tableaux de bord. Nous allons y consacrer une partie importante de ce chapitre.

Les tableaux de bord de gestion traditionnels

Les tableaux de bord de gestion se sont développés au cours des années soixante-dix, ils visent à assurer le pilotage d'une activité. Ils reposent sur les principes suivants :

- Ils ne se contentent pas de mesurer des indicateurs financiers mais intègrent surtout des indicateurs physiques. Les leviers d'amélioration de la performance portent en effet le plus souvent davantage sur des agrégats physiques (par exemple, le nombre de clients visités) que sur les agrégats financiers eux-mêmes.
- Ils distinguent indicateurs de performance et de pilotage.

La figure 8.1 illustre la logique du tableau de bord de gestion traditionnel.

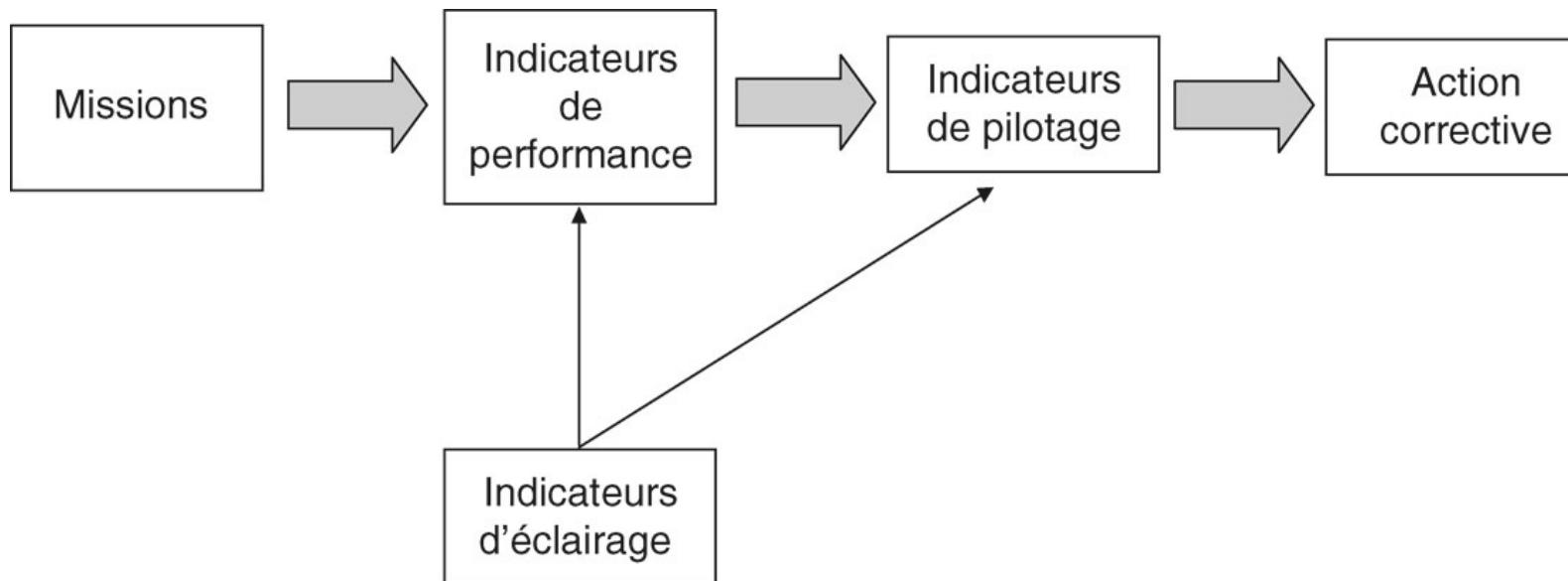


Figure 8.1 – La logique des tableaux de bord de gestion

Les indicateurs de performance

Les indicateurs de performance mesurent le résultat attendu du responsable d'une activité, ils sont définis par rapport aux missions qui lui ont été assignées. La communication hiérarchique s'organise autour de ces indicateurs :

- En début d'année, le responsable hiérarchique assigne une mission, fixe des objectifs chiffrés. Ces indicateurs sont donc définis « sur mesure » par rapport aux missions spécifiques d'un responsable d'activité et sont amenés à évoluer dans le temps (il n'existe pas de tableau de bord « sur étagère »).
- En cours d'année, il suit l'évolution de la performance par rapport aux objectifs, suscite éventuellement des actions correctives de la part du responsable de l'activité concernée.
- En fin d'année, il évalue la performance et récompense ou sanctionne.

Les indicateurs de pilotage

Les indicateurs de pilotage constituent en quelque sorte la « boîte noire » du responsable d'activité et lui permettent de piloter son activité en vue de l'atteinte de la performance attendue. Ils comprennent trois séries d'indicateurs :

- Le « déploiement » des indicateurs de performance. Dans toute entreprise, un système de délégation de responsabilité est mis en place qui se déploie tout au long de la hiérarchie. Un objectif donné est donc partagé entre plusieurs acteurs. Par exemple, le directeur commercial responsable du chiffre d'affaires sur le territoire national aura sous sa responsabilité des chefs de vente régionaux eux-mêmes responsables du chiffre d'affaires de leur région. Le directeur commercial fera le suivi du chiffre d'affaires par régions, agences... qui seront pour lui des indicateurs de pilotage pour mieux identifier l'origine d'un éventuel dérapage. Ces indicateurs de pilotage deviennent à leur tour les indicateurs de performance des chefs des ventes qui constituent l'échelon hiérarchique inférieur.
- Les indicateurs de ressource retracent les moyens mis à disposition du responsable d'activité en termes d'effectifs, de budget.
- Les indicateurs d'activité font référence à l'activité déployée pour obtenir les résultats. Par exemple :
 - pour un service commercial, le nombre de soumissions à appels d'offres ;

- pour un service de recouvrement, le nombre de relances téléphoniques effectuées quotidiennement par le chargé de relance.

Le pilotage consiste à agir sur les ressources et les activités dans le but de parvenir à la performance attendue.

L'efficience mesure le rapport entre un résultat et les ressources utilisées, par exemple, le nombre de relances téléphoniques réalisées par chargé de relance.

Le tableau de bord est orienté vers l'action, un indicateur de pilotage n'a d'intérêt que s'il permet le déclenchement d'une action corrective.

Les indicateurs d'éclairage

Les indicateurs d'éclairage ne sont pas systématiques, ils renseignent sur l'évolution de l'environnement externe et permettent de mettre la performance de l'entreprise en perspective de son environnement.

Par exemple :

- les ventes d'un constructeur automobile seront mises en perspective avec le nombre total d'immatriculations de la période ;
- le taux de rendement moyen des placements réalisés par un trésorier sera comparé aux taux du marché monétaire de la même période.

Les tableaux de bord de gestion traditionnels, actuellement largement utilisés, peuvent avoir certaines lacunes.

Les responsables d'activité construisent leur propre tableau de bord (figure 8.2). Les indicateurs ne sont pas toujours alignés sur les objectifs stratégiques de l'entreprise.

Missions	Indicateurs de performance	Indicateurs de pilotage	Actions correctives
Augmenter le CA France	CA France	Déploiement des indicateurs de performance : CA par agence, région, par produit...	
Acquérir de nouveaux clients	Nombre de nouveaux clients	Indicateurs de ressources : – budget publicitaire, – nombre de commerciaux.	
Fidéliser les clients existants	% des clients perdus	Indicateurs d'activité : – nombre de visites réalisées, – nombre de réponses à appels d'offres, – taux de réussite sur appels d'offres.	

Figure 8.2 – Exemple de tableau de bord de la direction commerciale

L'approche *balanced scorecard*

Il s'agit d'un tableau de bord de direction générale. Ce nouveau modèle de tableau de bord a été développé par les Américains R. Kaplan et D. Norton au début des années quatre-vingt-dix. Deux traductions différentes rendent compte de son originalité :

- Le tableau de bord est dit « équilibré » car il repose sur quatre catégories d'indicateurs, pas uniquement des indicateurs financiers. Ces quatre axes sont la performance financière, l'axe client, la maîtrise des processus internes et l'axe innovation et apprentissage.
- Il est également appelé « prospectif » car le choix des indicateurs découle d'une analyse stratégique. Il y a une volonté d'utiliser systématiquement des indicateurs « avancés » qui ont une

influence clé sur la performance financière future.

Nous utiliserons l'appellation « BSC » tout au long de ce chapitre.

Initialement, le tableau de bord prospectif est conçu pour la direction générale d'une entreprise ou d'un centre de profit pour assurer le pilotage de la performance globale. La réalisation d'un diagnostic stratégique est un prérequis à la mise en œuvre du BSC. Une approche simplifiée peut toutefois être mise en œuvre en l'absence d'un tel diagnostic. Nous allons voir à la fin de ce chapitre qu'il peut également être conçu pour une direction fonctionnelle et nous proposerons un tableau de bord prospectif de la direction financière.

Selon l'approche BSC, la finalité de l'entreprise est de maximiser sa performance financière à moyen terme. Les indicateurs financiers mesurent une performance passée. Le pilotage de l'entreprise nécessite des indicateurs ayant un rôle déterminant sur la performance financière actuelle et future. Comme le montre la figure 8.3, ces indicateurs portent sur les clients, la maîtrise des processus internes ainsi que l'innovation et l'apprentissage.

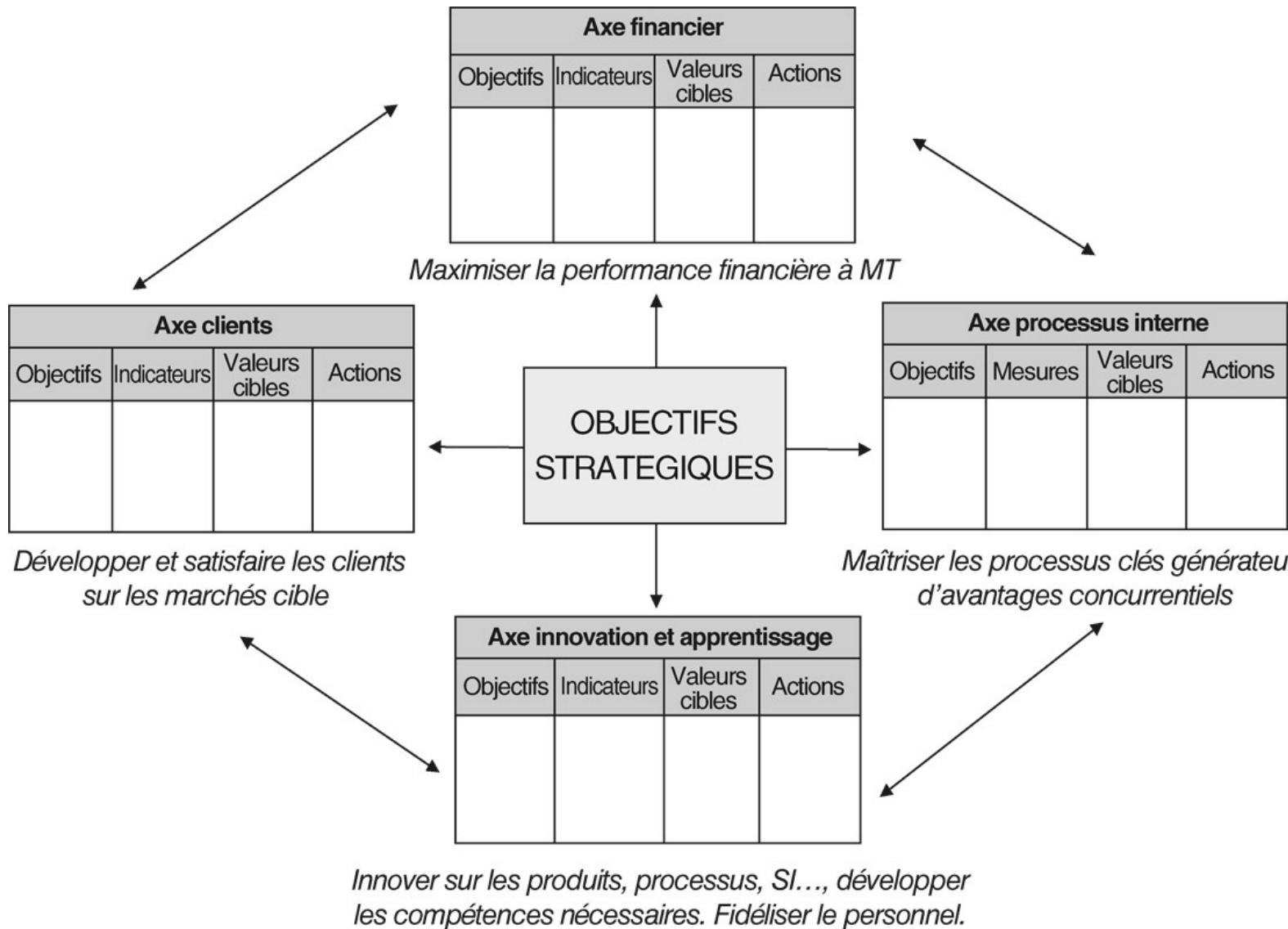


Figure 8.3 – Les quatre perspectives du *balanced scorecard*

L'axe financier

Nous avons vu que la finalité de l'entreprise est de maximiser la performance financière à moyen terme. Le choix des indicateurs financiers dépend de la position de l'activité sur sa courbe de vie (figure 8.4) :

- pour une activité en phase de démarrage, il convient de privilégier l'indicateur du chiffre d'affaires ;
- pour une activité en phase de croissance, on utilisera les indicateurs de profitabilité (résultat net), de rentabilité des capitaux investis ;
- pour une activité mature ou « vache à lait », l'indicateur du flux de trésorerie disponible correspond à l'objectif de maximiser la trésorerie générée.

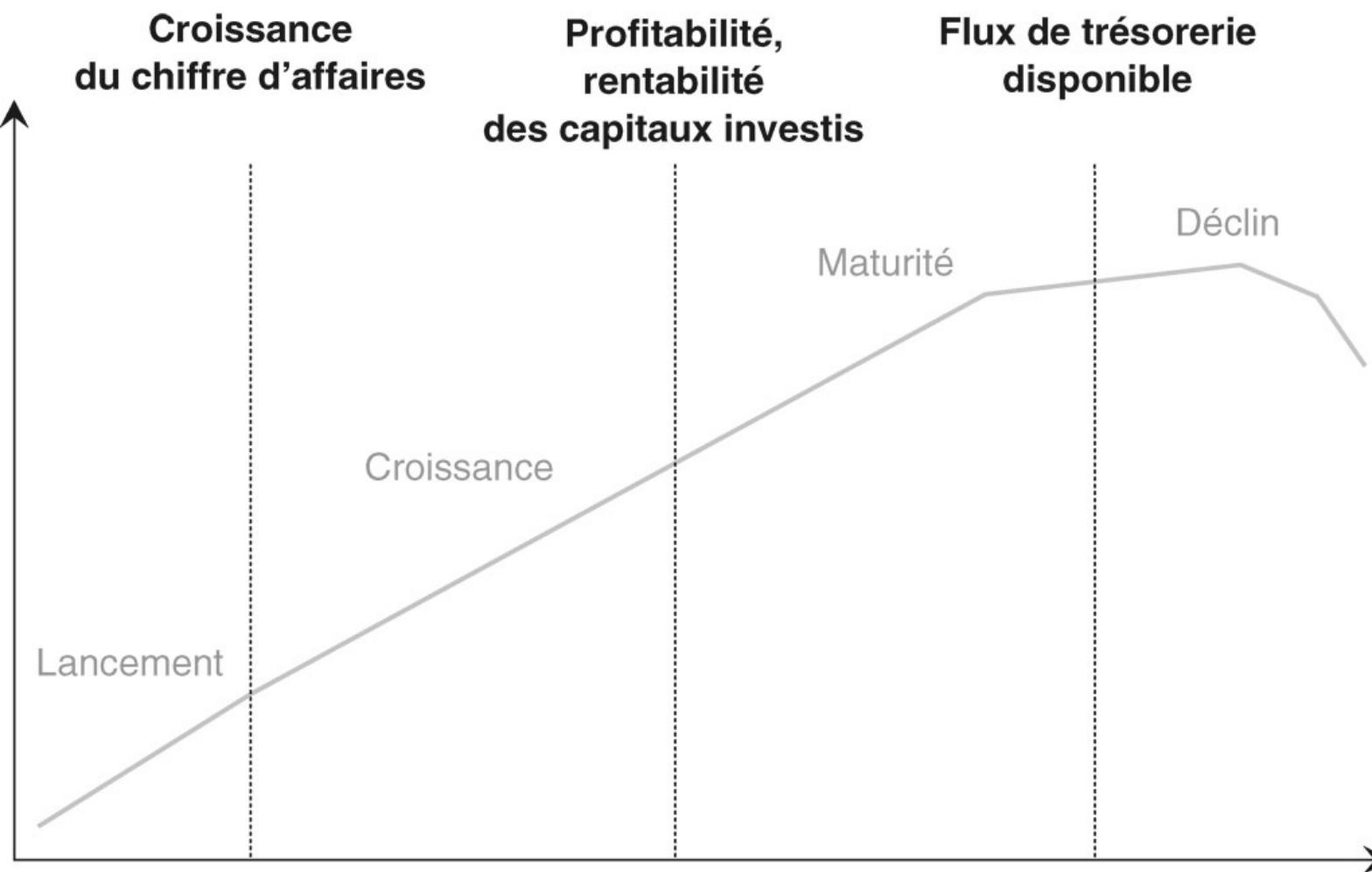


Figure 8.4 – Le choix des indicateurs financiers en fonction de la courbe de vie du secteur

L'axe client

La performance financière future repose sur le développement de la clientèle sur les marchés cibles sur lesquels elle planifie de se développer, sur la satisfaction de la clientèle. Le tableau 8.1 retrace des exemples d'indicateurs relatifs à l'axe client.

Tableau 8.1 – Exemples d'indicateurs de l'axe client

Développement de la clientèle	Image de marque	Indicateurs de satisfaction
Nombre de nouveaux clients CA fait avec de nouveaux clients % de clients perdus Panier d'achat moyen CA réalisé avec des clients stratégiques	Enquête de notoriété	Indicateurs qualitatifs de satisfaction dans la relation client Nombre de réclamations

L'axe des processus internes

La performance financière à moyen terme repose également sur la maîtrise des processus clés générateurs d'avantages concurrentiels en termes de coûts, délais, qualité (voir facteurs clés de succès au chapitre 4). L'analyse stratégique a dû permettre à l'entreprise d'identifier ces processus clés. Il convient ensuite de sélectionner les indicateurs permettant de mesurer la performance de ces processus (tableau 8.2).

Tableau 8.2 – Exemples d'indicateurs de l'axe processus

Processus	Indicateurs
Processus innovation	Délai de mise sur le marché d'un nouveau produit CA sur les nouveaux produits Idées d'amélioration des processus internes
Processus commercial	Délai de traitement d'une commande Nombre de réponses à appels d'offres Taux de réussite des réponses à appels d'offres
Processus de fabrication	Taux de panne, temps de changement de l'outil, délai de fabrication
Processus de distribution	Taux de service (ou de rupture) % d'erreurs de livraison % de livraisons hors délais

L'axe innovation et apprentissage

Le dernier axe regroupe plusieurs thèmes. La performance financière à moyen terme repose également sur la capacité de l'entreprise à innover à la fois sur les produits et sur les processus internes, à adapter les compétences de ses salariés à son évolution, et assure la satisfaction des salariés (tableau 8.3).

Tableau 8.3 – Exemples d'indicateurs de l'axe innovation et apprentissage

Innovation		Personnel	
Efficacité	Ressources et activité	Adaptation des compétences	Satisfaction
CA fait avec des produits lancés en $N-1$ et N	Nouveaux produits lancés Nombre de <i>business plans</i> validés Nombre de brevets déposés Budget de recherche et développement	Couverture des postes stratégiques (% des besoins non couverts) Budget formation Nombre de personnes ayant acquis une nouvelle compétence	Turnover Taux d'absentéisme Indicateurs d'enquêtes de satisfaction sociale



Cas d'entreprise

L'exemple ci-dessous illustre la mise en œuvre de l'approche BSC dans une entreprise de distribution.

L'entreprise Homegel livre au domicile des particuliers des produits surgelés. Elle édite un catalogue de produits et reçoit les commandes par téléphone, internet ou directement par l'intermédiaire des livreurs. Son activité est en croissance.

Cinq entrepôts centraux répartis sur toute la France reçoivent les livraisons des fournisseurs. Des préparateurs conditionnent les commandes des clients qui sont acheminées par camion à des dépôts locaux. De ces dépôts, un véhicule léger livre les clients.

L'analyse stratégique a permis de définir les facteurs de succès suivants :

- La capacité à entretenir une relation commerciale constante avec les clients grâce à l'équipe des télévendeurs et des livreurs qui sont les seules personnes que rencontre le client. L'accent est mis sur le recrutement et la formation à la relation client de ces personnes.
- Un renouvellement constant des plats cuisinés permet de pérenniser l'attrait des clients pour l'enseigne commerciale. Un laboratoire teste en permanence de nouvelles recettes auprès d'un panel de clients, suscite des nouvelles idées de recettes de la part de clients.
- Une maîtrise de la logistique qui garantit l'absence de rupture de la chaîne du froid, la maîtrise des coûts de transport et un délai de livraison n'excédant pas 48 heures.
- Une gestion de stock efficace garantissant à la fois un taux de rupture de stock et un surstockage très faible. Des ruptures de stock fréquentes ont pour effet de décourager les consommateurs de ce mode de distribution particulier. Dans le même temps, le coût de détention des produits surgelés est très élevé.

Pour chacun des axes, l'entreprise a défini les objectifs et indicateurs suivants :

Axe financier	
Objectifs	Indicateurs
Développer le chiffre d'affaires	Évolution du CA (comparaison budget), CA par dépôt, par gamme de produits
Développer la profitabilité	Résultat net/CA par gamme de produits
Maîtriser la gestion du cycle d'exploitation	Délais de paiement client Délais d'écoulement des stocks
Développer la rentabilité des capitaux investis	Résultat d'exploitation/ (Immobilisations + BFR)

Axe client	
Objectifs	Indicateurs
Améliorer sa part de marché	Part de marché nationale, régionale...
Acquérir de nouveaux clients	Nombre de clients gagnés par dépôt et en global
Fidéliser les clients existants	Nombre de clients perdus par dépôt
Développer le CA moyen par client	Nombre de commandes et panier d'achat moyen
Développer la satisfaction client	Indicateurs chiffrés de satisfaction client (résultat des enquêtes commerciales)

Axe processus	
Objectifs	Indicateurs
	Coûts de distribution en % des ventes. Nb de commandes/ Nb de préparateurs de commandes (idem télévendeurs)

Assurer une livraison rapide à un coût maîtrisé	Nb ou % de livraisons dans un délai supérieur à 48 heures Taux de panne des véhicules de livraison Nb d'incidents de livraison
Éviter la rupture des stocks	Taux de rupture de stock (ou taux de service) par catégorie de produits
Assurer la rotation des stocks	Délai d'écoulement des stocks par catégorie de produit
Éviter la rupture de la chaîne du froid	Indicateurs d'incidents sur la rupture de la chaîne du froid

Axe innovation/apprentissage/ personnel	
Objectifs	Indicateurs
Lancer de nouveaux produits à succès	Nombre de nouveaux produits lancés en N Chiffre d'affaires réalisé sur des produits lancés en $N - 1$ et N Chiffre d'affaires moyen par produit lancé en $N - 1$ et N Temps de mise sur le marché d'un nouveau produit.
Améliorer sans cesse les processus internes facteurs clés de succès	Nombre d'innovations dans la gestion des processus et le système d'information
Adaptation des compétences des salariés	Suivi du plan de formation
Assurer la satisfaction des salariés	Taux d'absentéisme par catégorie de personnel Taux de rotation du personnel Résultat des enquêtes de satisfaction sociale

L'approche BSC appliquée au tableau de bord de la direction financière

Les quatre perspectives de l'approche de la BSC permettent également au responsable opérationnel ou fonctionnel de structurer son service.

- Qui sont mes clients, externes ou internes, et quelles sont leurs demandes à l'égard de mon service ?
- Quelles sont les mesures de la performance du service ? Quels objectifs ont été fixés ?
- Quelles activités mettre en œuvre pour satisfaire ces demandes ? Sur quels processus s'appuient ces activités ?
- Quelles sont les compétences nécessaires pour réaliser ces activités, sur quels plans innover ?

Nous vous proposons ci-après (voir figure 8.5 p. 168) un exemple de tableau de bord de la direction financière mettant en œuvre les principes de la BSC.

- La direction financière a les missions suivantes :

- produire les états comptables et fiscaux, dans des conditions de coût et délais et dans le respect de la réglementation ;
- maîtriser le coût de la fonction finance. Cette maîtrise repose notamment sur le développement de la polyvalence au sein des fonctions comptabilité, fiscalité, trésorerie,

crédit-client. Le directeur financier mesure la part de ses effectifs ayant acquis une nouvelle compétence. Un *benchmarking* est réalisé avec les autres filiales du groupe ;

- optimiser le résultat financier en maximisant les produits financiers (si l'entreprise a une trésorerie excédentaire) ;
- assurer la liquidité de l'entreprise en négociant des lignes de crédit à court terme suffisantes par rapport aux prévisions (si la trésorerie est emprunteuse) ;
- gérer les risques, en particulier les risques financiers de change et client ;
- maîtriser les délais d'encaissement client ;
- piloter le processus budgétaire et apporter son assistance aux responsables opérationnels. Il n'est évidemment pas le seul responsable de la fiabilité des prévisions. Avec l'expérience, il peut toutefois corriger les prévisions manifestement irréalistes de certains opérationnels ;
- piloter la gestion des risques opérationnels. Pour l'année en cours, le directeur financier a pour mission d'organiser une formation aux réflexes du contrôle interne pour des responsables opérationnels. Il doit suivre la réalisation du plan de formation.

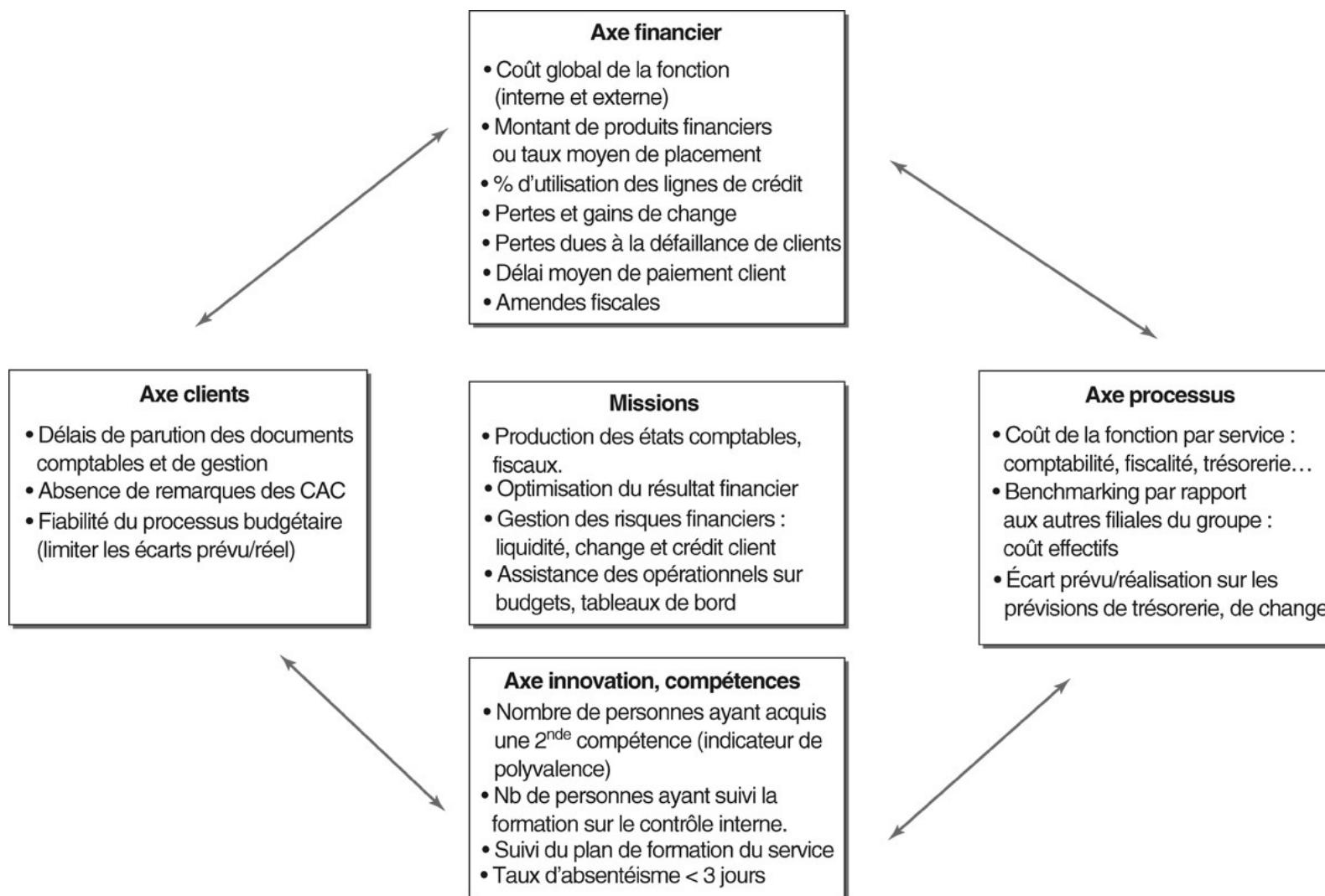


Figure 8.5 – La BSC de la direction financière

- La direction financière a identifié les clients suivants, internes et externes :
 - les actionnaires,
 - la direction générale,
 - les opérationnels,
 - les commissaires aux comptes,

- les banquiers (information),
- l’administration fiscale,
- les analystes financiers.

- Les processus suivants sont critiques pour assurer les missions :

- le processus de clôture des comptes a pour objectif de produire les comptes dans le respect de la réglementation ;
- des prévisions de trésorerie fiables contribuent à améliorer le résultat financier (par de bonnes décisions d’emprunt ou de placement) et à assurer la liquidité de l’entreprise. Ce processus déborde la direction financière car les prévisions sont alimentées par les opérationnels (ventes, achats, paie). Les écarts (prévu/réalisé) sont analysés systématiquement ;
- il en va de même pour le processus d’établissement de la position de change dont le but est de gérer le risque de change conformément à la politique de l’entreprise.

Pour assurer ses missions, la direction financière dispose de ressources internes, humaines et informatiques et recourt à des prestataires externes.

L’essentiel

- **Le tableau de bord de gestion est l’outil de pilotage du responsable** d’un service ou d’une activité. La communication avec son responsable hiérarchique s’organise autour des indicateurs de performance définis à partir des missions. Les indicateurs de pilotage permettent d’agir sur les ressources et activités clés.
- **Le *balanced scorecard* est un tableau de bord de direction générale.** Il est dit « équilibré » car il comporte quatre axes. La performance financière à MLT repose sur l’acquisition et la satisfaction des clients, la maîtrise des processus clés, l’innovation ainsi que sur la satisfaction et la formation du personnel. Il est également appelé « stratégique » car la détermine des processus clés suppose une analyse stratégique préalable.
- **Le directeur financier peut s’inspirer de la démarche du BSC** pour mettre sous contrôle sa propre fonction.

Chapitre 9

Direction financière et management

Executive summary

- **Le manager est celui qui conduit son équipe** vers les résultats attendus, définis dans la stratégie de l'entreprise. L'origine du terme manager est latine « manus-agere », qui peut se traduire par « conduire à la main », c'est-à-dire conduire de manière individuelle un collectif d'hommes et de femmes pour atteindre un objectif. **Si le directeur financier est souvent choisi** pour son expertise technique, il doit acquérir une dimension managériale pour réussir dans sa fonction.
- **Il doit apprendre à devenir un véritable manager** : motiver, faire grandir, faire adhérer aux changements successifs.
- **Il doit devenir le leader de spécialistes** dont il n'a pas forcément l'expertise. Il doit également assurer la cohérence d'une équipe avec de fortes expertises individuelles qui n'ont pas toujours vocation à développer une synergie.

Manager, que doit-on entendre ?

La comparaison du manager avec un chef d'orchestre prend tout son sens quand nous réfléchissons au management d'un directeur financier.

Comme le chef d'orchestre, il va devoir interpréter une partition et y donner une part de lui-même. La partition est définie par le comité de direction de l'entreprise mais il garde une certaine marge de manœuvre qui est son interprétation personnelle.

Il va avoir à sa disposition plusieurs instruments qui auront chacun leur spécificité, leur sonorité et qui interpréteront chacun leur partition. Le chef d'orchestre devra en tirer une harmonie qui lui permette d'atteindre son objectif. Le chef d'orchestre, comme le directeur financier, connaît parfaitement un ou plusieurs instruments, il ne les connaît pas tous, il devra néanmoins les faire jouer ensemble, leur donner des conseils, les orienter par rapport à sa volonté, au résultat qu'il souhaite atteindre. Il sait que plus la confiance est grande, plus chacun aura envie de se dépasser, de donner du sens à la partition qu'il interprète et plus il aura de chance de développer une synergie entre chaque musicien.

En devenant manager, il n'est plus uniquement un expert.

Comme beaucoup de cadres, le directeur financier doit sa nomination à une forte expertise, ou a une réussite dans l'encadrement intermédiaire. Cette proximité avec l'expertise, le sentiment d'une légitimité liée à cette expertise le rassurent et peuvent l'inciter à se cantonner à son titre d'expert. L'expertise est rassurante et le résultat est immédiat. Ce n'est pas le cas du management, il faut être souvent patient pour voir un résultat, pour créer un climat de confiance avec son équipe.

De plus, il faut souvent faire ses preuves en tant que manager alors qu'en tant qu'expert elles sont déjà faites.

Cette vision d'expert rend souvent exigeant au-delà du raisonnable, elle rend peu ouvert au progrès, lui-même associé au risque de ne plus maîtriser. Elle rend également peu ouvert à la délégation qui est pourtant de plus en plus indispensable de nos jours. Il faut ajouter que dans un certain nombre de PME, le directeur financier devra garder une part d'expertise, qu'il exercera au quotidien, et développer celle de ses collaborateurs. Il devra néanmoins se rendre disponible pour le management de son équipe.

Plus le temps va passer et plus il lui sera nécessaire de s'éloigner de sa technicité. En particulier il lui faudra s'intéresser à d'autres expertises qu'il ne maîtrise pas ou qu'il a laissées de côté à un moment de sa carrière.

Piloter le changement

Un des premiers éléments auquel est confronté un manager dès son arrivée, c'est le pilotage du changement. Le changement de manager pour une équipe est un changement des plus importants. Comment allons-nous pratiquer ensemble ? Que va-t-il nous demander ? Allons-nous le comprendre aisément ? Est-il compétent ? Est-il d'un abord aisés ? Ce sont quelques-unes des questions parmi de nombreuses autres que se posent les futurs collaborateurs au moment où change leur nouveau patron.

Tout changement induit des résistances. Tout changement dans un système provoque, à l'intérieur du système, l'apparition de forces qui s'opposent au changement et tendent à revenir à la situation antérieure. C'est ce que l'on appelle l'homéostasie. L'absence de résistance doit interroger davantage. Deux grandes raisons peuvent expliquer l'absence de résistance de la part de l'équipe :

- il n'y a pas vraiment de changement, cela est rare dans le cas d'un nouveau manager,
- les collaborateurs sont complètement soumis ce qui empêche toute réaction de leur part.

Comment agir face aux résistances des individus ?

Dans un premier temps, il convient d'encourager l'expression de ces résistances. Manifester de l'empathie, écouter vraiment. Recevoir individuellement ses collaborateurs, et leur donner la parole. Tenir compte de la culture, de ce qui se fait habituellement dans la maison, faire une réunion avant de recevoir individuellement ou l'inverse. Il convient de réduire la part d'inconnu, une des sources de résistance au changement étant la peur de l'inconnu. Les collaborateurs ont également peur de ne pas être à la hauteur, il est donc nécessaire de réduire cette peur une fois qu'elle est exprimée. Chercher à la réduire sans qu'elle soit exprimée revient à dire « ne vous inquiétez pas », c'est le meilleur moyen d'inquiéter. Laissez les questions se poser. Donner du sens au changement en l'intégrant dans une vision, celle que l'on abordera plus loin. Ne cherchez pas à récupérer les idées des autres dans le cas d'un changement de méthodes, laisser à l'auteur son idée. Être ferme sur l'objectif et souple sur la méthode.

Mettre en œuvre le changement

Les collaborateurs n'exprimeront pas de manière uniforme leurs résistances dans le même temps. Il faut apprendre à identifier où en est chaque personne pour réagir de manière appropriée. La figure 9.1 retrace les différentes attitudes des individus face à un changement.

NOUVEAU DÉPART

REPROCHES

CULPABILITÉ

MALADROIT

NUL

Figure 9.1 – Les attitudes face à un changement

Première phase : nul. Dans cette phase, les collaborateurs remettent en cause le changement qu'ils estiment nul : « De toute façon, cela ne changera rien », « ce n'est pas lui qui va tout faire changer », « j'ai vu passer des patrons, ils n'ont rien fait changer, et moi je suis toujours là ».

C'est à ce moment qu'il convient de faire exprimer les résistances au changement. Dans les entretiens individuels ce sera un objectif prioritaire.

Deuxième phase : maladroit. Ce qui est remis en cause, c'est le changement dans sa mise en œuvre. « Les autres, les Américains, les Japonais le font mais nous avec notre culture... », « Chez nous, c'est tellement plus spécifique... », « Je sais que notre manager a réussi ailleurs mais avec nous ce n'est pas pareil... ». C'est le moment de montrer que le changement peut marcher, c'est le moment de parler de formation, de mettre en place une nouvelle façon d'échanger entre le manager et son collaborateur. Mettre en place de nouvelles règles du jeu. Mettre en place de nouvelles procédures par étapes.

Troisième phase : culpabilité. C'est à cette phase que l'on peut voir chacun se mettre au changement à des vitesses différentes. Il s'en suit que certains arriveront à cette phase avant les autres et développeront un sentiment de culpabilité. Culpabilité vis-à-vis de ceux qui intègrent moins vite le changement.

« Si j'y arrive, c'est par hasard », « D'ailleurs je ne saurais pas le reproduire ». Dans cette phase, il s'agit d'écouter et de faire former, de regrouper ceux qui sont à un niveau équivalent, en restant critique. Dans le cadre de l'arrivée d'un nouveau manager, il s'agit de ceux qui se retrouvent du côté de celui-ci, leur demander de parrainer leurs collègues est un bon moyen de dépasser cette phase.

Quatrième phase : reproches. Les reproches que se font les collaborateurs sont à leur encontre : « j'aurais dû y penser », « j'y avais pensé mais je n'ai pas su l'exprimer », pour le nouveau manager

« pourquoi n'est-il pas arrivé avant ? ».

À ce stade il est nécessaire de stimuler, d'encourager, de féliciter les progrès accomplis. Ces comportements aideront à basculer dans la phase suivante.

Cinquième phase : nouveau départ. Comme son nom l'indique, cette phase est celle qui prépare à un nouveau changement. À ce moment les personnes concernées sont frappées d'amnésie. Plus personne, à cette étape, ne se souvient des réticences qui ont été les leurs au départ.

À ce moment, il s'agit de féliciter, de montrer le chemin parcouru depuis les premières hésitations. C'est le moment de fêter cet événement comme la fin d'un cycle normal.

Le changement est partie intégrante à la fonction de manager. Deux possibilités s'offrent au décideur : imposer le changement ou faire adhérer les acteurs au changement. Quel que soit le choix, ceux qui devront mettre en œuvre suivront toutes les étapes précitées. Les résistances s'exprimeront sous une forme ou sous une autre, ouvertement ou sous la forme de retards ou d'erreurs plus nombreuses. Aider les personnes à s'approprier le changement, en encourageant les résistances ou du moins leur expression, donner du sens au changement, exposer clairement son projet, aider à chaque étape, sont les moyens d'aboutir à une intégration qui dure et permet d'aborder un autre changement avec une certaine sécurité.

Déléguer

La délégation est une des pratiques les plus importantes du management. Tout d'abord il s'agit de gagner du temps... Mais ce n'est pas le seul but, déléguer permet également de développer les compétences et la motivation, c'est aussi la confiance qui s'enrichit par ce moyen.

Nous parlons ici de la délégation de management et faisons abstraction de la délégation de signature qui est bien spécifique et répond à d'autres critères en particulier des critères juridiques.

Tous les managers sont confrontés au même problème, comment tout faire dans le temps imparti : être un père de famille présent, faire évoluer les pratiques et conserver la motivation des collaborateurs les plus impliqués. La délégation est un des moyens et probablement le plus important pour atteindre ces objectifs. Faire faire à ses collaborateurs des activités que l'on fait soi-même. La tentation est grande bien sûr de confier ce qui nous est désagréable et rien d'autre. Laissons à ceux qui l'imaginent le soin d'envisager le résultat sur une équipe.

Pour bien faire, il faut choisir une mission qui soit en rapport avec les compétences de la personne à qui elle sera confiée. Il s'agit d'accroître ses compétences, mais sans que cela soit inaccessible. Trop facile, c'est démotivant ; difficilement atteignable, c'est tout aussi démotivant.

• *Préparer la délégation*

En premier lieu la délégation se prépare, il faut prendre du temps pour bien cerner ce que l'on souhaite confier, où cela commence et où cela finit, définir un objectif de la délégation, envisager un suivi et se préparer à proposer cette délégation à un ou plusieurs collaborateurs.

• *Proposer la délégation*

La délégation se propose au cours d'un entretien formel et ne s'impose pas. Si elle s'impose, elle correspond à un ordre. Et ce n'est pas possible car dans le cas d'une délégation, le collaborateur doit avoir la possibilité de répondre non. Il est tout à fait envisageable de la proposer lors d'un premier entretien, et de laisser un délai de réflexion avant que la personne ne donne son accord. Au moment de l'accord, il sera alors indispensable de bien définir le résultat attendu, la durée de la délégation, le suivi envisagé et bien sûr la disponibilité du manager.

• *Prévoir un suivi*

Le suivi ou le contrôle est indispensable. Même si vous avez transmis l'exécution des opérations, vous n'avez pas transmis la responsabilité. Le délégué est toujours responsable devant sa hiérarchie du résultat, il est donc indispensable de contrôler.

Il existe deux manières de contrôler : « fliquer » ou « aider ».

« Fliquer », contrôler pour... sous-entend que vous recherchez les erreurs, il y en aura donc.

« Aider », contrôler pour... sous-entend que ce qui importe pour vous c'est la réussite de cette opération.

Il y a de grandes chances que cela aboutisse à un succès.

• *Définir une fin*

Toute délégation doit avoir une fin, une date prévue où le bilan est fait.

Quel que soit le résultat, il est important de faire le bilan, d'en tirer des enseignements, de valoriser les succès, pour repartir sur une confiance accrue.

Devenir un leader

Qu'est-ce qu'un leader ?

L'histoire nous donne de nombreux exemples de leaders qui occupent l'actualité en sport, en politique, dans le monde des arts, etc. Il existe beaucoup de définitions ou d'ouvrages sur le leader. Prenons comme base que le leader doit entraîner une équipe, lui donner envie de le suivre.

Tout groupe humain a besoin d'un leader, dans lequel il puisse se reconnaître.

De plus en plus aujourd'hui, les acteurs de l'entreprise ont besoin de trouver du sens à leur action quotidienne, de comprendre où ils vont et pourquoi ils font ?

Le directeur financier plus qu'un autre directeur dans l'entreprise doit jouer ce rôle de leader vis-à-vis du service financier, mais aussi vis-à-vis du reste de l'entreprise. Son rôle de gardien du temple lui impose l'exemplarité. Son rôle transversal dans le cadre de la culture *cash*, par exemple, impose qu'il soit reconnu au-delà de ses équipes.

Le leadership personnel se pratique de l'intérieur vers l'extérieur à quatre niveaux différents :

- Ma relation avec moi-même : suis-je digne de confiance à mes yeux ?
- Ma relation avec les autres : la communication que je conduis avec les autres est-elle satisfaisante ?
- Chef d'orchestre : mon besoin d'organiser l'activité, de recruter, de former, de coacher, d'obtenir une juste rémunération, de résoudre les problèmes, de donner un sens au quotidien...
- Au niveau managérial : ma responsabilité en tant que manager de parvenir aux résultats attendus par la direction générale.

Le leader aujourd'hui

Hier, le gestionnaire était la référence, il lui était demandé de prévoir, d'organiser, de contrôler, de planifier. Aujourd'hui, c'est un leader qui est attendu et il lui est demandé :

- d'anticiper et de donner envie de l'avenir,
- de piloter,
- de faire preuve d'opportunisme tout en étant rigoureux et crédible,
- de motiver et d'entretenir cette motivation dans un monde incertain,
- de repérer l'imprévisible et d'imaginer des solutions de recharge.

Ce n'est pas seulement la direction de l'entreprise qui le lui demande, ce sont ses propres collaborateurs mais aussi les autres acteurs de l'entreprise.

Il lui faut de la rigueur et du professionnalisme, c'est encore plus évident aujourd'hui, mais il faut aussi de l'enthousiasme pour fédérer et une vision pour entraîner les collaborateurs.

Le leader inspire et rassemble autour d'une vision. Pour être suivi, il faut une vision, une mission, un objectif qui incarne le rêve ou l'espoir des collaborateurs. Il ne s'agit pas d'un rêve irréalisable, sa vision est concrète, elle parle de l'avenir de ses collaborateurs. Si les collaborateurs ne suivent pas, il n'y a pas de leader.

L'innovation est devenue indispensable à nos entreprises, le leader a la capacité d'entraîner dans le sens de la créativité nécessaire.

Pour y parvenir, le leader doit connaître ceux à qui il s'adresse, il doit les comprendre, être en mesure d'appréhender leurs besoins, de citer leurs valeurs, et savoir leur parler.

Les acteurs de l'entreprise éprouvent le besoin d'être dirigés aujourd'hui et non pas gérés comme hier, ils ont besoin d'adhérer, de participer à l'action et d'y être aidés.

Les caractéristiques du leader sont :

- ses actes sont conformes à ses paroles, c'est ainsi qu'il acquiert la nécessaire confiance de ses équipes ;
- il a le respect des hommes et de leur dignité, même s'il n'est pas d'accord avec leur comportement. Il ne cherche à aucun moment à humilier les autres ;
- en montrant du respect aux autres, il acquiert ainsi le respect qui lui est indispensable pour exercer sa fonction. Il a plus besoin d'être respecté qu'aimé pour réussir dans sa fonction ;
- il va vers les autres, sait dire bonjour, engager la conversation, prendre du temps pour écouter sans considérer que ce temps est perdu ;
- il sait communiquer pour entraîner son équipe. En effet, on ne peut être leader si personne ne nous suit. Il est d'un abord facile : souriant, accueillant.

Il ne faut pas croire que tout soit rose, des perversions du leadership existent, c'est là la différence entre entraîner et manipuler. Il sera nécessaire d'abandonner définitivement certaines croyances erronées :

- Croire qu'il faut être aimé pour être un bon chef ! En réalité, il faut préférer être respecté et apprécié pour ses qualités humaines plus qu'aimé.
- Croire que la carotte et le bâton donnent plus de résultats que la motivation. En réalité, la motivation fait donner à l'individu le meilleur de lui-même et améliore son efficacité.
- Croire que l'on est supérieur parce que l'on gagne plus. La valeur d'une personne ne se mesure pas à son salaire. En outre, certains collaborateurs peuvent avoir un potentiel élevé qui ne demande qu'à se développer.
- Croire que l'on doit avoir raison à tout prix. C'est une des manifestations de la confiance en soi que de savoir reconnaître ses erreurs avec simplicité. En ne reconnaissant pas ses erreurs, on n'est plus dans une relation de vérité et la communication devient très difficile.
- Croire que l'on doit se valoriser soi-même en lieu et place de ses collaborateurs. On ne peut développer la confiance de ses collaborateurs qu'en reconnaissant leurs qualités et leur travail.

Le directeur financier doit se conduire en leader, devenir un leader pour son équipe. La première nécessité est liée au fait qu'il encadre de nombreux experts, il doit s'imposer sans heurts. Être reconnu, respecté plus que craint. Par ailleurs en dirigeant le service financier, il dirige un service clé de l'entreprise, affublé de toutes sortes de fantasmes de la part de nombreux employés. Il sera vite nécessaire de prendre les rennes d'une communication simple et constructive visant à informer tout en rassurant. Il sera nécessaire de rentrer en contact avec les autres services de l'entreprise pour ne pas se couper et vivre dans une tour d'ivoire. Le service financier c'est pour beaucoup les cordons de la bourse, « ils agissent comme si l'argent sortait de leur poche ». Il faudra viser la clarté beaucoup plus que la transparence.

Pour conclure, et pour bien faire, il s'agit avant tout de se connaître, de connaître ses limites pour développer une confiance en soi : chercher à établir le contact, vouloir installer la confiance avec ses collaborateurs, rester soi-même, vouloir connaître l'autre dans son contexte, considérer que l'erreur est un moyen de progresser, avoir une vision de l'avenir et la faire partager.

Connaître son style de management

Pour agir efficacement, il est nécessaire de se connaître et de pouvoir anticiper ses réactions et les situations dans lesquelles on peut être mis en difficulté. Pour cela un bon moyen est de faire un autodiagnostic qui mettra en évidence les styles où l'on est le plus efficace et les styles où l'on peut être plus stressé.

Il est important de connaître son ou ses styles de management pour améliorer son efficacité ou corriger ses faiblesses. De nombreux auteurs ont publié sur les styles de leader ou les styles de management. Il n'existe pas *a priori* de style meilleur qu'un autre mais un style sera toujours plus ou moins bien adapté en fonction de la personnalité de chacun et du contexte de l'entreprise.

Selon que le manager donne la priorité à l'engagement (résultats, objectifs, souci d'améliorer l'entreprise...) ou à la coopération (met l'accent sur les relations humaines, la communication, les motivations individuelles, les intérêts de l'équipe...), on peut dégager cinq styles de management (figure 9.2). Et pour chaque style, il existe un aspect positif et efficace, et un aspect négatif et inefficace.

Voici donc les cinq styles positifs, et leurs équivalents négatifs, soit au total dix styles pour conduire les hommes.

Regardons d'abord les cinq styles efficaces.

- **Le style directif** (zone de la persuasion) : c'est un style tourné vers l'action. Il donne des instructions et des consignes claires. Il donne des objectifs précis et montre comment faire. Il fait lui-même pour donner l'exemple. Il décide seul et fait passer des messages. Il est particulièrement utile dans une situation nouvelle ou une nouvelle activité.

Axe de
l'engagement

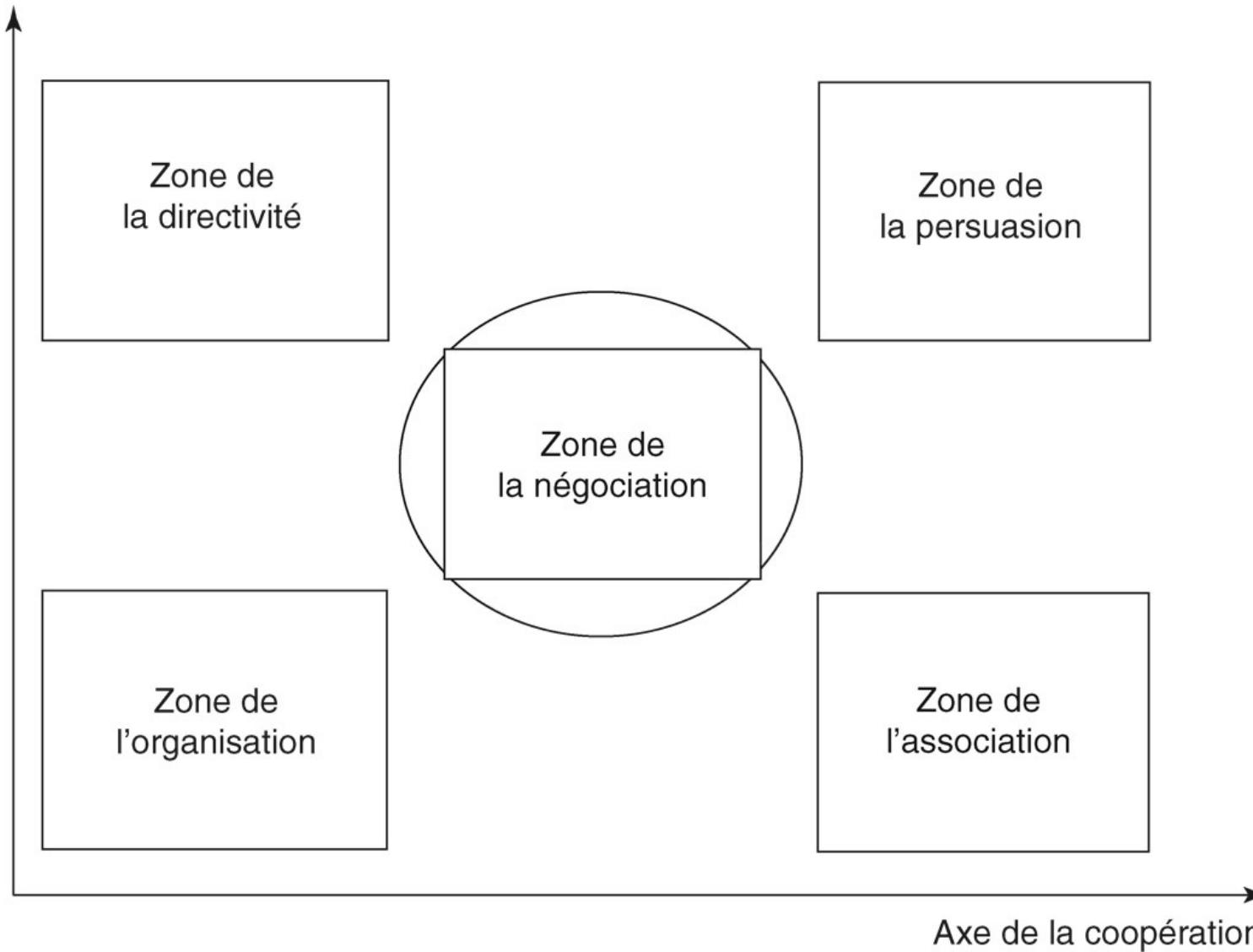


Figure 9.2 – Les cinq styles de management (d'après Jean-Louis Muller, *Les nouveaux styles de management*, ESF, 2004)

- **Le style persuasif** (zone de la persuasion) : il se mobilise pour motiver son équipe. Il ne fait pas, mais reste très présent. Il encourage. Il consulte ses collaborateurs pour des avis ou des suggestions, en restant maître des décisions. Il sait entraîner une équipe derrière lui. Il est particulièrement utile pour développer l'autonomie de ses collaborateurs.
- **Le style participatif** (zone de l'association) : il favorise le travail en équipe. Il privilégie des décisions collectives, autant que possible. Il prend en compte les besoins individuels de ses collaborateurs. Il cherche à valoriser ses collaborateurs et à développer leurs compétences. Il sait être à l'écoute et favorise les remontées d'informations. Il est particulièrement utile à la tête d'une équipe constituée et sur la voie de l'autonomie.
- **Le style délégatif** (zone de l'organisation) : chacun connaît ses missions et ses responsabilités. Il définit un cadre de travail précis. À l'intérieur de ce cadre, il délègue missions et responsabilités et met en place un suivi efficace. Les règles du jeu sont précises et l'autonomie est réelle. Il est particulièrement utile face à une équipe d'experts qui sont déjà autonomes.
- **Le style adaptatif** (zone de la négociation) : il formalise le strict nécessaire et joue la complémentarité des compétences. Il procède par expérimentation et est souvent amené à négocier, objectifs et méthodes. Il reste proche du terrain pour saisir les opportunités. C'est un manager utile dans des situations changeantes, où il convient de s'adapter rapidement. Il sait faire face à des situations qui manquent de points de repères.

Voyons maintenant ces cinq styles sous leurs aspects inefficaces.

- **Le style directif/style autocratique** : pour un autocrate, son fantasme est de tout contrôler. Il ne délègue pas. Il fait exécuter, il est persuadé d'avoir une forte influence... Il construit son influence sur l'expertise, il doit tout savoir faire. Il se doit d'être plus compétent que ses collaborateurs. Il n'écoute pas.
- **Le style persuasif/style utopiste** : le nom indique déjà la tendance. Il est plus centré sur des principes que sur la réalité. Il confond explication et adhésion. S'il a expliqué, alors les gens vont le suivre... Il confond innovation et créativité. Il valorise le changement pour le changement. Il met de la pression sur ces collaborateurs pour être le meilleur, il ne s'en rend pas compte.
- **Le style participatif/style paternaliste** : ce style de management est basé sur le fait d'être apprécié à tout prix par ses collaborateurs. Pour lui il n'y a pas de niveau hiérarchique, ils sont une grande famille. Il est prêt à donner satisfaction à un collaborateur au détriment de l'entreprise et parfois du reste de l'équipe. La qualité de l'ambiance est plus importante que les résultats. Il entretient un flou total sur ce qui est négociable et sur ce qui ne l'est pas.
- **Le style délégatif/style bureaucratique** : Pour lui, si tout est bien organisé, tout doit bien se passer. Il perd le contact avec son équipe. Il est souvent absent de la vue de ses collaborateurs. Il confond délégation et laisser faire, et ne fait pas de suivi, c'est inutile. Il n'aime surtout pas le changement et met en place une structure qui dure tout le temps où il est là.
- **Le style adaptatif/style opportuniste** : c'est l'adepte de la consultation bidon. Il cultive le flou et l'imprécision. Il ne prend pas d'engagement précis, il préfère le discours aux actes. Il a une devise « s'en sortir », c'est un « politique » qui pratique la loi de la jungle.

Nous adoptons tous un de ces styles face aux situations de management. Nous pouvons utiliser plusieurs styles, deux très souvent, trois parfois, dans lesquels nous sommes à l'aise. Toutefois il y a un style qui est notre style principal. Mais nous avons aussi des styles négatifs que nous utilisons dans des situations de stress. Et nous utilisons aussi parfois certains éléments des aspects négatifs en toute conscience. Un bon manager se doit de connaître ses atouts et ses points de vigilance, sans quoi il risque de se laisser bercer au gré des situations en espérant s'en sortir au mieux. Lorsqu'on est issu de la technique comme l'est fréquemment le directeur financier, la tendance est souvent vers le management directif, en particulier quand il doit faire face à une équipe constituée, c'est une manière de se protéger.

Coaching et manager-coach

Qu'est-ce que le coaching individuel ?

Le coaching individuel est l'accompagnement d'un manager ou d'un dirigeant autour de problématiques tels que la prise d'un poste, une situation à enjeux, le leadership, des situations managériales ou relationnelles parfois interculturelles. Le coaching individuel est différent du coaching sportif tout en ayant la même origine, l'accompagnement de la performance.

Le coaching individuel est un processus d'apprentissage. Le coach utilise, le questionnement, la réflexion, un échange dans le but d'aider le coaché à identifier ses objectifs personnels et/ou professionnels et/ou relationnels. Le coach aide le coaché, il ne se substitue pas à lui dans la responsabilité face à ses actions ou ses décisions. Un coach ne peut pas s'engager à ce que le coaché réalise tel ou tel action ou atteigne tel ou tel objectif spécifique, ce dernier reste responsable de ce qu'il réalise et plus particulièrement de ses succès. Le coach est un partenaire qui accompagne, qui clarifie et aide à déterminer des objectifs atteignables, à cerner les obstacles, à rechercher les moyens de les franchir et à se doter de plans d'action. Le coach soutient le coaché dans la mise en œuvre. Il agit avec le coaché comme un « miroir » humain en lui offrant un avis externe non biaisé de ce qu'il observe sur le coaché. Ensemble ils s'adaptent aux besoins du coaché et de son environnement humain, ils modifient les plans d'action ou en élaborent de nouveaux.

Les limites du coaching

Le coaching repose sur un lien de confiance entre le coach et le coaché. Si ces deux personnes ne parviennent pas à créer ce rapport, mieux vaut se diriger vers un autre coach. Mais la confiance s'installe parfois doucement, et peut nécessiter plusieurs séances. Le coaché peut ensuite formuler ses besoins ou aspirations.

Le coaching est particulièrement efficace car il exploite les talents et les ressources qui sont déjà présents dans la personne plutôt que d'apporter des connaissances extérieures. En accueillant la personne sans réserve, le coach a pour objectif de l'aider à identifier et à effectuer les changements personnels et professionnels qui lui sont nécessaires pour accélérer et amplifier les succès et les satisfactions qui en résultent.

Le compétences du coaching utiles aux managers

La première compétence pour un manager-coach est de conduire des entretiens qui aident le « coaché » sans se substituer à lui. Cela nécessite de maîtriser les outils de base de l'entretien comme les questionnements et les reformulations, et de développer une haute qualité de neutralité et d'écoute. Cette technique d'entretien est destinée plus à mettre au travail le coaché sur la problématique qu'il apporte et sa manière de l'aborder, qu'à lui fournir des solutions. Un des principes fondamentaux du « coaching » est que si le « coaché » ne trouve pas de solutions, c'est qu'il pose mal son problème. Si le « manager coach » se place dans l'impératif d'avoir à trouver des solutions, il ne permet pas à son coaché de remettre en question sa manière de poser le problème. De plus le « manager coach » étant son responsable hiérarchique, l'entretien n'aura pas de valeur pédagogique, mais se réduira à la transmission d'une consigne.

La seconde compétence indispensable au « manager coach » est d'être en mesure de développer une approche systémique pour permettre au coaché de compléter sa vision des acteurs et de leurs interactions. Il s'agit ensuite de l'amener à élargir sa réflexion sur le contexte humain de la situation qu'il évoque, afin de l'aider à trouver des pistes d'actions.

Il est essentiel que des entretiens soient conduits par des personnes ayant acquis les compétences nécessaires, afin que ces dispositifs amènent les managers à progresser en apprenant de leurs pratiques.

Le coaching est une composante importante et naturelle du rôle du manager. En plus d'être un décideur, un organisateur et un animateur, celui-ci doit savoir aider ses collaborateurs à progresser. Cela implique de donner des retours d'information sur les performances, de faire prendre conscience du caractère inadapté de certains comportements – réticence à déléguer, rapports tendus avec les collègues, etc. – et d'aider à en adopter de nouveaux.

Le coaching est particulièrement indiqué pour un manager de managers, afin de développer cette relation dans l'ensemble du service.

Il est aujourd'hui nécessaire de réviser la définition du management. En effet, il ne s'agit plus de piloter des « projets de changements » ponctuels, mais plutôt d'accompagner les évolutions, et de d'enrichir en permanence les pratiques en les actualisant en fonction du contexte, et en prenant en compte le facteur humain. C'est aujourd'hui une composante essentielle du métier de manager.

Aujourd'hui, c'est presque une banalité de dire que nous sommes passés d'un monde prévisible ou presque prévisible à un monde imprévisible et complètement instable. Les règles et les repères bougent. Quand les règles du jeu changent, l'on doit modifier son jeu, retrouver un jeu gagnant, marquer des points pour renouer avec la performance.

L'essentiel

- **Le directeur financier doit développer une vraie compétence de manager.** Souvent choisi pour son expertise technique, il doit également apprendre à faire adhérer ses équipes aux changements inévitables d'organisation en laissant s'exprimer les craintes et en donnant une vision positive.
- **Il doit résister à la tentation de tout faire par lui-même** en maîtrisant les étapes de la délégation. Il propose une mission, les moyens qui permettent de la réaliser, obtient l'acceptation, met en place un suivi adapté.
- **Il développe sa dimension de leader**, vis-à-vis des membres de son équipe et d'autres fonctions, notamment pour des projets transversaux comme la culture cash. Pour cela, il donne du sens à l'action, motive ses équipes, développe une communication positive grâce à sa disponibilité et à son écoute.
- **Finalement, il développe un rôle de manager coach**, notamment pour les managers de son équipe.

Chapitre 10

Direction financière et gouvernance, communication, éthique

Executive summary

- **La nature de la gouvernance de l'entreprise a évolué**, suivant les processus de financiarisation des sociétés et de recherche croissante de la satisfaction des actionnaires. Les affaires et scandales financiers des années 1990-2000 ont donné lieu à une volonté de régulation et de meilleur contrôle de cette gouvernance, tant sur le plan législatif que sur les recommandations professionnelles. Comment se positionne le directeur financier face à cette mutation ?
- **Le directeur financier voit ainsi son rôle se renforcer**. On exige de lui qu'il sache mettre en avant les postures du business partner manager et du communicant.
- **Sur quels axes doit-il alors travailler** et quels sont les points saillants de sa fonction à cet égard ?

La nouvelle donne de la gouvernance de l'entreprise

Après les années 1960-1970 centrées sur la satisfaction du client, les années 80-90 ont promu un autre partenaire fondamental de l'entreprise : l'actionnaire.

C'est ainsi que progressivement, les organisations des sociétés se sont concentrées sur la réalisation d'un objectif majeur : la satisfaction de l'actionnaire. L'obtention de la satisfaction client est alors envisagée comme un des moyens nécessaires permettant d'aboutir à la satisfaction de l'actionnaire.

Obtenir la satisfaction de l'actionnaire signifie maximiser sa rémunération. C'est-à-dire faire en sorte que la somme des dividendes perçus pendant la durée de détention du titre ajoutée à la plus value réalisée lors de la cession du titre soit maximisée.

Les mots clés qui régissent la politique de l'entreprise sont alors strictement financiers et évoluent autour de trois concepts : liquidités, temps et risque.

Liquidités

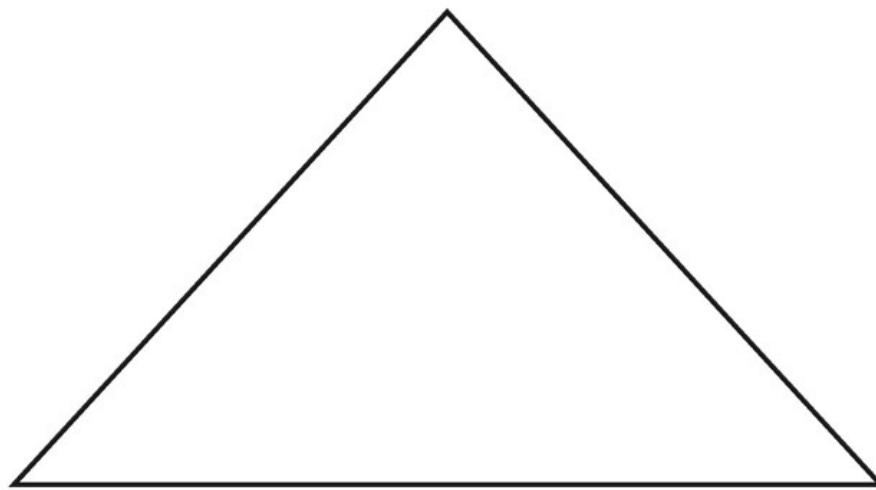


Figure 10.1 – Le triangle de la gouvernance d'entreprise

Ainsi, l'actionnaire sera satisfait s'il obtient la plus grande rémunération (liquidités) dans une durée temporelle la plus courte possible (temps) et avec un degré d'incertitude le plus faible possible (risque). Mais comment faire en sorte que les intérêts de l'actionnaire soient complètement défendus au jour le jour dans l'entreprise quand le droit des actionnaires se limite à la nomination de l'équipe dirigeante (administrateurs dans les sociétés anonymes par exemple) ? L'actionnaire n'a pas le pouvoir de participer directement à la gestion. Il peut toutefois créer des comités actifs et imposer des limitations de délégations pour l'équipe dirigeante.

Un des objectifs majeurs de la gouvernance est de contrôler et d'encadrer le management afin que sa mission soit entièrement consacrée à la satisfaction de l'actionnaire et que son action s'inscrive dans la légalité.

La loi de sécurité financière concernant les sociétés cotées en France, la loi Sarbanes-Oxley pour toute entreprise américaine et ses filiales, les bonnes pratiques et les recommandations de place s'inscrivent dans ce mouvement. Ainsi, ces bonnes pratiques, voire les obligations légales, s'articulent principalement autour du principe de la délégation.

La délégation, bras de levier managérial par excellence, se décline à son tour autour de trois corollaires que sont :

- la fixation des objectifs,
- le reporting,
- le contrôle.

Ce sont tous ces éléments que nous retrouvons dans les principes actuels de la bonne gouvernance.

Les objectifs sont clairement fixés : maximiser l'accroissement de richesse de l'actionnaire. Le reporting se décline en cascade (figure 10.1). Chaque maillon de la chaîne hiérarchique attend le rapport de celui ou ceux qui ont reçu délégation.

- Le conseil d'administration rend compte à l'assemblée des actionnaires.
- Le directeur général informe le conseil d'administration sur la réalisation de la stratégie et des objectifs définis.
- Le comité de direction rend compte de ses objectifs opérationnels à sa direction générale.

La forme de ce compte-rendu diffère selon les fonctions exercées mais le principe est le même : rendre compte de la délégation qui a été confiée afin d'accomplir les missions assignées.

En contrepartie, le délégant exerce son pouvoir de contrôle, rendu plus étendu aujourd'hui :

- séparation des fonctions entre présidence du conseil d’administration et direction générale conseillée ;
- rapport de gestion enrichi d’informations désormais obligatoires (notamment transparence sur les rémunérations des dirigeants) ;
- rapport du président sur la gouvernance et le contrôle interne pour les sociétés cotées ;
- mise en place des comités d’audit et de rémunérations. Il peut aussi y avoir un comité stratégique.

Le comité d’audit a pour mission « de s’assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l’établissement des comptes et de vérifier que les procédures internes de collecte de l’information garantissent celles-ci. » (Rapport Vienot juillet 1999). Il est de préférence constitué de plusieurs administrateurs dont un au moins indépendant.

Le comité de rémunération suit une logique similaire, il doit permettre de porter un regard éclairé sur le mode de rémunération des dirigeants de la société.

Bien que facultatifs, ils apparaissent de plus en plus dans les sociétés cotées afin d’assurer le contrôle nécessaire des organes de direction et notamment de la direction générale.

Les bonnes pratiques de gouvernance préconisent également la nomination d’ administrateurs indépendants au sein des conseils d’administration. N’étant lié à l’entreprise par aucun contrat, lien familial, direct ou indirect, l’administrateur indépendant est réputé avoir un regard neutre et indépendant vis-à-vis des décisions prises par le conseil d’administration.

La figure 10.2 illustre ces relations d’interdépendance et de délégation. La chaîne de délégation est représentée par les flèches noires (maigres).

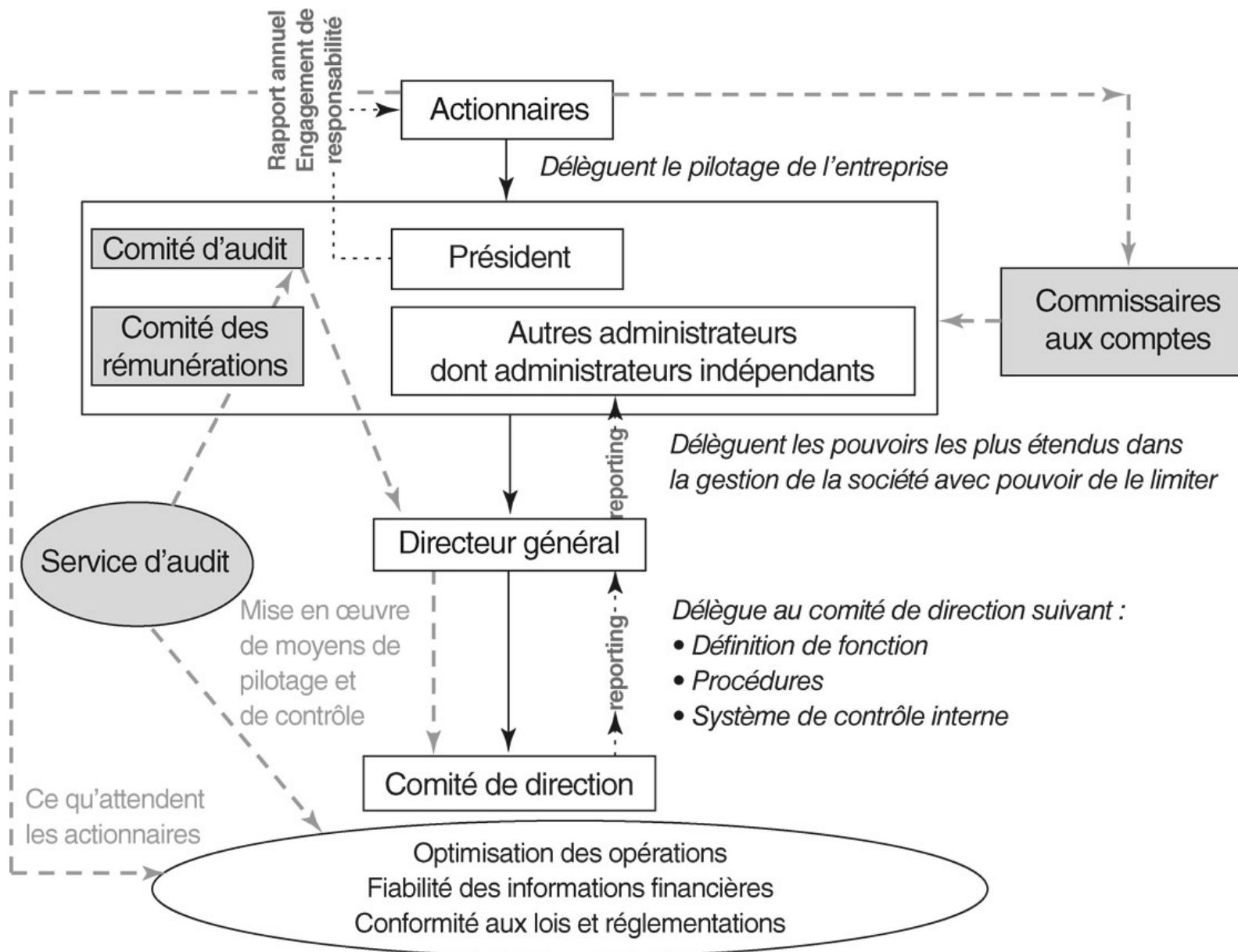


Figure 10.2 – Les relations d'interdépendance et de délégation

Ainsi, l'assemblée générale des actionnaires nomme les administrateurs afin qu'ils réalisent les objectifs des actionnaires. À leur tour, les administrateurs nomment un directeur général qui a les pleins pouvoirs pour diriger la société dans les limites de la délégation fournie par le conseil d'administration. Enfin, le directeur général a toute latitude pour nommer son équipe de direction et mettre en place le plan d'actions qu'il aura défini afin de réaliser les objectifs stratégiques du conseil d'administration.

En contrepartie, chacun rend compte à son délégué (flèches en petits pointillés) :

- les tableaux de bord et la mesure de la performance sont au centre de la relation managériale entre le directeur général et son comité de direction,
- le directeur général rend compte au conseil d'administration chaque fois que celui-ci le sollicite,
- enfin le conseil d'administration ou son président rendent compte de façon formelle à l'assemblée des actionnaires de la gestion annuelle de l'entreprise (rapport de gestion, rapport du président sur la gouvernance et sur le contrôle interne de la société, arrêté des comptes...).

Par ailleurs, il existe des points de contrôle formels et parfois légaux (flèches en longs pointillés) :

- les commissaires aux comptes sont mandatés par l'assemblée générale afin de certifier les comptes arrêtés par le conseil d'administration,
- les comités d'audit et de rémunérations, quand ils existent, remettent un rapport au conseil d'administration,

– le service d'audit est souvent rattaché à la direction générale afin de lui rendre compte de la qualité du contrôle interne dans l'entreprise.

Néanmoins, la gouvernance d'entreprise prend des formes plus nuancées selon la typologie et l'histoire de l'entreprise.

Les enjeux de *corporate governance* sont élevés pour toute société cotée ou société ouverte au capital financier et notamment international.

En revanche, lorsque la société est détenue majoritairement par un actionnaire personne physique, de surcroît manager de la société, les attentes sont plus spécifiques et souvent patrimoniales, voire successorales. La société doit néanmoins se contraindre au respect réglementaire d'une gouvernance dont la finalité lui est souvent étrangère.

Le rôle de directeur financier dans cette nouvelle donne de gouvernance

Dans cet environnement, le rôle du directeur financier s'accroît, il doit être à même de comprendre et traduire la volonté des actionnaires en termes financiers. Il doit adopter une posture adaptée aux particularités de son entreprise Il va sans dire que les postures à tenir sont fonction de la typologie des sociétés concernées. Néanmoins, elles ont toutes en commun un nécessaire savoir-être accompagné d'une intelligence des situations car les situations auxquelles il faut faire face sont toujours sensibles.

Nous vous proposons ci-dessous trois situations différentes.

PME familiale

Dans la PME de type familial, le pouvoir de l'actionnaire et le pouvoir managérial sont concentrés sur une même personne. Le directeur financier reçoit donc des objectifs clairs et univoques même s'ils sont souvent implicites :

- Émettre des comptes réguliers et sincères en parfaite adéquation avec les obligations légales et réglementaires.
- Définir et mettre en œuvre des tableaux de bord de gestion pour permettre au dirigeant d'identifier les risques sur son exploitation et le patrimoine de l'entreprise souvent représentatif de la quasi-intégralité du patrimoine du dirigeant actionnaire.
- Souvent seule personne ayant une bonne compréhension des grands équilibres et mécanismes financiers, il a un devoir pédagogique majeur vis-à-vis du dirigeant et des autres membres de l'équipe de direction.
- Effectuer la veille réglementaire en matière juridique et fiscale. Ici encore son rôle pédagogique et d'alerte est important. Il devra faire connaître les bonnes pratiques de gouvernance et convaincre de leur utilité. L'arsenal réglementaire étant souvent disproportionné par rapport à la taille et les besoins effectifs de l'entreprise, il aura pour mission d'identifier les éléments de gouvernance apportant un progrès réel à l'entreprise, savoir discerner les points de passage obligatoires et ceux qui ne sont pas adaptés à l'entreprise. Souvent seul sur le sujet, ses qualités d'appréciation, son talent pédagogique accompagné de sa loyauté vis-à-vis de l'entreprise et de son leader sont les atouts indispensables dont il doit se douter pour réussir sa mission.

La situation devient plus complexe lorsque plusieurs membres de la même famille travaillent dans l'entreprise sous la direction d'un ou de plusieurs d'entre eux. Le directeur financier, extérieur à la famille, aura alors un devoir de réserve plus étendu qu'à l'accoutumée, d'autant plus que parfois les situations familiales interfèrent avec la vie de l'entreprise. Son sens politique et sa diplomatie seront ainsi éprouvés.

PME en croissance ayant des partenaires financiers

La mission du directeur financier est comparable à celle décrite précédemment, du moins sur les fondamentaux de la fonction. En revanche, les aspects de gouvernance revêtent une acuité beaucoup plus aiguë.

Lors de l'entrée au capital de partenaires financiers, le dirigeant a dû s'engager sur un *business plan* ambitieux qu'il a construit avec le directeur financier.

Le directeur financier a ainsi participé à la réflexion stratégique et l'a traduite financièrement. Les différents scénarios envisagés et les multiples simulations ont éprouvé la relation entre le dirigeant et le directeur financier, voire avec l'équipe de direction opérationnelle qui se sent souvent prise au piège : il va falloir faire ce qui a été écrit.

Le directeur financier a ainsi une double obligation de loyauté, envers le dirigeant et envers l'investisseur.

Il faut gagner la confiance des investisseurs par son professionnalisme et la bonne compréhension des enjeux. L'émission de tableaux de bords pertinents orientés vers les objectifs des investisseurs est un moyen d'y parvenir en tenant pour acquis la qualité de l'information financière émise dans les délais les plus brefs.

Par ailleurs, il devra répondre avec autant de loyauté aux objectifs du dirigeant. Seul maître à bord auparavant, le dirigeant doit composer avec ses nouveaux partenaires. Il entend que le directeur financier demeure son allié.

Nous avons parfois rencontré la situation suivante : les investisseurs voulaient maximiser les résultats pour accroître la valeur à court terme de l'entreprise, alors que l'entrepreneur fondateur défendait une stratégie à plus long terme mettant en péril les objectifs à plus court terme des investisseurs par une politique d'investissement et de recrutement de personnel de haut niveau.

Par ailleurs, le partenaire financier, maintenant actionnaire, détient la plupart du temps au moins un siège au conseil d'administration. Le dirigeant n'est donc plus le seul à décider. Il doit composer. Le directeur financier a ici un rôle d'évaluation des forces en présence, de conseil et de pédagogie à effectuer. Par ailleurs, il a souvent en charge la présentation du reporting et des situations financières. Avec le dirigeant, il se trouve en première ligne.

Les obligations et les attendus sont aussi plus contraignants et systématiques :

- calendrier de reporting,
- pression sur les résultats à court terme,
- maximisation de la génération de la trésorerie,
- politique financière à négocier et à appliquer ensuite,
- devoir d'alerte et plan d'actions correctrices.

Dans ce cadre, le directeur financier parlant le même langage que les investisseurs financiers, il est parfois sollicité directement par les actionnaires, sans le filtre du dirigeant. Des prises à partie ou des enjeux de pouvoir peuvent risquer de mettre à mal la loyauté du directeur financier s'il n'y prend pas garde.

Filiales de groupes

On serait tenté de croire que la position du directeur financier de filiale de groupe est celle qui recèle le moins de difficulté dans le domaine de la gouvernance et de l'éthique. Le reporting et les procédures sont souvent fixés par le siège. Son rôle est alors de fournir les informations dans la plus grande fiabilité dans un respect du calendrier parfait. On lui demande d'adapter les procédures aux particularités de la filiale et d'être une courroie de transmission factuelle entre la filiale et la maison mère.

Or, le directeur financier de filiale se trouve souvent dans une organisation matricielle dans laquelle il rend compte hiérarchiquement au directeur général de la filiale et fonctionnellement au directeur financier du groupe. Il se trouve ainsi tiraillé entre d'une part, la défense des intérêts de la filiale à laquelle il participe et contribue à l'atteinte des objectifs au jour le jour et d'autre part, à l'application, la communication des directives de la maison mère en ayant pour mission de convaincre les opérationnels de leur bien fondé.

Sa loyauté et son éthique peuvent alors être mises à l'épreuve. En particulier, dans les sociétés soumises à la loi Sarbanes-Oxley, le directeur financier doit s'engager en matière de respect des lois et réglementations, de lutte contre les fraudes, les discriminations...

La communication financière en interne

Assurer la communication financière interne constitue un des rôles les plus importants d'un directeur financier moderne. Alors qu'il est et est identifié comme expert, il doit ici développer sa capacité managériale.

Qu'est-ce que manager ?

Manager consiste à obtenir des résultats grâce à des personnes et des ressources à court terme et long terme en tenant compte des aspects économiques et sociaux.

Trois mots clés accompagnent cette définition :

- donner du sens,
- animer,
- contrôler.

Donner du sens

Le directeur financier n'est ni le créateur ni le premier émetteur du message. C'est au directeur général qu'incombe cette mission. Néanmoins, le directeur financier, comme tout bon manager, se doit de démultiplier le message et le faire entendre à ses collaborateurs, bien sûr, mais aussi à l'intégralité des opérationnels. Compte tenu d'une certaine focalisation financière et gestionnaire des messages, il est une des principales courroies de transmission.

Donner du sens signifie aussi, favoriser le décodage des objectifs financiers en actions opérationnelles à atteindre pour réaliser ces objectifs. La culture *cash* est un exemple très parlant de cette situation.

Animer

Les opérationnels sont souvent réticents à entrer dans le langage et la logique financière. Le langage utilisé leur paraît alors ésotérique et accessible à quelques initiés. Le directeur financier a un devoir de démystification pour faire en sorte que les opérationnels s'approprient la donne financière sur laquelle ils peuvent agir.

Partie prenante directement ou par ses contrôleurs de gestion dans les groupes de projet, il fait faire le lien entre objectifs financiers, contraintes et réalisations opérationnelles et le nécessaire contrôle interne. Au cœur de l'action avec les équipes terrain, il défend les intérêts de la direction générale et fait remonter les difficultés des opérationnels. C'est tout le rôle d'une fonction support.

Contrôler

Par le biais du reporting et de la mesure de la performance lisible dans les tableaux de bord, il met en place, dispose et communique les outils de la mesure de la performance.

Porte-voix de l'actionnaire et du directeur général, il est celui qui demande toujours plus aux opérationnels pour l'atteinte des objectifs financiers. Il a aussi la tâche de pointer là où les difficultés existent, quand les clignotants passent au rouge.

Membre du comité de direction, égal hiérarchique de ses collègues, il distribue, de fait, les bons et les mauvais points. Position peu aisée où le savoir-faire managérial est important, jeu d'équilibriste parfois. Là encore son éthique est mise à l'épreuve. La solution se trouve souvent dans le sens commun des valeurs humaines fondamentales.

La communication financière externe

Plus les apporteurs de fonds, effectifs ou potentiels, sont externes à l'entreprise, plus la communication financière se doit d'être développée. Là encore le directeur financier a directement en charge cette relation, ou bien accompagne le directeur général qui en a le leadership.

Le directeur financier gagne la confiance des banquiers notamment en fournissant des prévisions fiables en termes de chiffre d'affaires, résultat, position de trésorerie...

Il convient d'adapter la communication financière vis-à-vis des deux apporteurs de fonds, banquiers et actionnaires car ils ont chacun leurs propres objectifs et sont soumis à des risques et des échelles temporelles différentes.

Dans ce chapitre, on distinguera deux interlocuteurs bancaires différents.

Les opérations bancaires relatives à des opérations de haut de bilan, de fusions-acquisitions, de restructuration du capital seront assimilées à des opérations faites par les investisseurs. En revanche, les emprunts à moyen et long terme et la gestion à court terme de la trésorerie seront celles qui sont visées dans ce chapitre dans la relation et la communication avec le monde bancaire.

Communication financière avec les banques

Les banques sont un fournisseur partenaire privilégié de l'entreprise. On gardera toujours en tête qu'elles se rémunèrent sur les services rendus et bien sûr sur les montants des prêts qu'elles octroient à l'entreprise.

Leur risque majeur consiste en la défaillance de l'entreprise quant à honorer ses échéances de remboursement d'emprunts et de paiement des intérêts.

Extérieurs à l'entreprise, ses moyens d'information principaux sont les comptes annuels de l'entreprise, les renseignements commerciaux, ceux fournis par la Banque de France, les flux de trésorerie que l'entreprise cliente lui confie. Les informations apportées par les médias et celles colportées par les autres acteurs économiques qui travaillent avec l'entreprise, l'évolution du marché et du secteur d'activité sont donc ses principales sources d'information.

Hormis les comptes annuels qui sont émis par l'entreprise, les autres sources d'information sont exogènes et l'entreprise n'a que peu d'impact sur ces informations et images qui se créent en dehors de son influence. Reste donc l'information que l'entreprise peut maîtriser, c'est-à-dire celle qu'elle émet elle-même. Parler à son banquier uniquement quand on a besoin de lui n'est pas de nature à créer le climat de confiance indispensable à une qualité de relation bancaire. Aussi, au moins deux rendez-vous annuels formels sont nécessaires.

■ À la clôture du budget

Les opérations budgétaires permettent de mettre en évidence les idées force de la déclinaison du plan stratégique de l'entreprise sur l'année à venir.

Le compte de résultat prévisionnel est connu. Le budget d'investissements est arrêté. Tout est en place pour effectuer le plan de financement et le budget de trésorerie annuel.

C'est donc le moment privilégié pour informer son banquier du déroulement du plan stratégique et des contraintes rencontrées.

Dévoiler son analyse des risques et surtout les plans de secours est de nature à augmenter la crédibilité managériale auprès des banques, élément indispensable de l'acquisition de la confiance.

Par ailleurs, la présentation des projets et de leur besoin de financement est ici aisée puisque le déroulement du plan budgétaire prépare à cette conclusion. C'est à ce moment-là qu'il faut négocier les nouveaux emprunts et arrêter les lignes de crédit court terme annuelles.

■ À la sortie des comptes annuels

Souvent six mois après la première réunion, elle permet de présenter les comptes de l'année ainsi que les performances réalisées. Par ailleurs, on fera le point, à mi-année, de la réalisation du budget en cours et on fera, le cas échéant, les révisions qui s'imposent. Ces deux actions se faisant dans l'anticipation et à froid, elles permettent un dialogue constructif pour le meilleur intérêt de l'entreprise. Elles permettent aussi de mieux « vivre » les moments de crise où la relation bancaire se tend lorsque l'entreprise a des difficultés. On est toujours mieux entendu quand la qualité de la relation s'est construite en amont des difficultés actuelles.

Le directeur financier doit donc s'appliquer à effectuer cette communication avec tout le sérieux et le professionnalisme qui s'impose. Elle n'est pas facultative.

Communication financière avec les investisseurs

Les investisseurs sont attachés à la recherche de la création de valeur.

Sans rappeler le modèle qui est sous-tendu par cette approche, on soulignera simplement que l'investisseur recherche la plus grande rentabilité économique (au moins 15 % ; 30 % à 35 % pour les capitaux risqueurs).

Le ratio « résultat d'exploitation après impôt/immobilisations nettes + BFR » doit être maximisé.

Par ailleurs, le prix de la vente de leur participation sera d'autant plus important que la valeur future de l'entreprise sera élevée. L'investisseur travaille sur le futur. Le présent ne l'intéresse que dans la mesure où il donne des indications sur la valeur future de l'entreprise, que les situations financières présentes sont en ligne avec la progression anticipée préalablement. La performance inscrite dans un horizon de temps préprogrammé doit être au rendez-vous.

La communication financière doit donc être en ligne avec ces deux points fondamentaux : dire ce que l'on va faire et faire ce que l'on a dit sont les étapes cadencées d'une communication financière réussie.

Anticipation, programmation et reporting sur l'évolution du déploiement stratégique, sur les résultats présents et prévus sont autant de points incontournables de la communication financière auprès des investisseurs. Que la société soit cotée sur les marchés boursiers, ou non, ne change rien à l'affaire sinon l'ampleur et l'aspect réglementaire de chacune des situations.

Les investisseurs sont très attachés à comprendre la stratégie des entreprises qu'ils suivent. Beaucoup plus que le monde bancaire, c'est avant tout le positionnement de l'entreprise dans son environnement, la réponse pertinente qu'elle fera par rapport à l'attente de son marché, sa différenciation par rapport à ses concurrents, la qualité de son management qu'ils souhaitent apprécier. Les résultats financiers ne sont que la conséquence logique d'un positionnement stratégique pertinent.

De ce fait, le directeur financier ne procède que rarement seul dans cette communication. C'est la direction générale qui s'engage sur la stratégie et les plans d'actions associés à son déploiement. C'est donc à elle que revient le devoir de présenter cette partie dans toute communication financière aux investisseurs. Le rôle du directeur financier consiste alors à décliner les résultats et la situation financière le plus factuellement possible. C'est donc un duo où chacun doit jouer sa partition avec le professionnalisme associé de chacun.

Éthique et déontologie

Ce sujet est difficile et les auteurs de ce livre n'ont pas la prétention de détenir une vérité unique, si tant est qu'elle existe en ce domaine. On se bornera donc humblement à apporter au lecteur quelques pistes de réflexion émanant de praticiens ayant travaillé au jour le jour dans des entreprises diverses. Elles passent bien entendu par le prisme des personnalités et des valeurs de chacun. Voici une « liste à minima » qu'il vous appartient de compléter :

- Le directeur financier n'est pas l'employé du dirigeant mais de l'entreprise. Il doit identifier les personnes à l'intérieur et à l'extérieur de l'entreprise à l'égard de qui il a un devoir de loyauté : les dirigeants, le comité d'audit, les actionnaires, la maison mère, les banquiers.

- Même si les conséquences pour sa carrière peuvent être lourdes, il est préférable de suivre les directives de sa conscience et du droit plutôt que d'obéir à des consignes illégales ou contraires à l'éthique professionnelle. Le directeur financier a le choix entre se soumettre ou se démettre et accepter d'en tirer les conséquences.
- En fonction du périmètre de sa fonction, tous les problèmes d'éthique ne relèvent pas du directeur financier.
- Éviter de demeurer isolé sur certains sujets, prendre du recul, demander conseil, adhérer à des organisations professionnelles permettant l'échange.
- Demeurer ferme sur les principes, rester souple sur leur mise en œuvre.
- Avoir en permanence en tête le seuil de matérialité et éviter de se noyer et noyer les autres dans les détails.
- Un des meilleurs garde-fous consiste à mettre en place et maintenir un bon dispositif de contrôle interne et de le rendre transparent. Un tel dispositif limite les risques et affiche de façon explicite la règle qui s'applique à tous.
- Montrer l'exemple et être irréprochable sur le respect des règles.
- Connaître les situations dans lesquelles le directeur financier est confronté au risque pénal.
- Obtenir une assurance responsabilité civile des dirigeants couvrant sa fonction.

La gouvernance d'entreprise est en pleine mutation. Lorsque les personnes qui détiennent le capital et celles qui dirigent l'entreprise sont différentes, la théorie de l'agence est au centre des débats. Comment faire en sorte que les intérêts de chacun soient absolument convergents et faire en sorte que la délégation opérée par l'actionnaire soit effectuée conformément à ses attentes ?

Comment faire en sorte que la volonté de rémunération maximale de l'actionnaire sur une donnée de temps courte, soit compatible avec la pérennité à long terme de l'entreprise ? Comment concilier pensée et action stratégique avec une pression à court terme sur la performance financière ?

Si le directeur financier n'a pas de pouvoir au sein du conseil d'administration, sa fonction dans l'entreprise le place au centre des débats :

- Avec le directeur général, il est le porte-parole des intérêts de l'actionnaire au sein de l'entreprise.
- Au contact des opérationnels, il connaît la difficulté de l'action dans le but d'obtenir des performances financières en constante progression. Il est légitimement amené à se questionner sur l'équilibre des décisions prises entre la recherche de la plus grande performance à court terme et les investissements nécessaires à la préparation d'un futur plus lointain.
- C'est un salarié de l'entreprise et non pas un mandataire social. Sa fonction est régie par un contrat de travail caractérisé par un lien de subordination vis-à-vis du plus haut niveau de la direction de l'entreprise.

Le sens de l'éthique et de la loyauté sont fortement sollicités au sein de sa fonction.

C'est à lui de trouver l'équilibre nécessaire à la réussite de sa fonction entre les différents enjeux économiques et politiques et ses propres valeurs.

L'essentiel

- **La gouvernance de l'entreprise vise à atteindre la satisfaction de l'actionnaire** par la maximisation de sa rémunération. Cet objectif s'articule autour d'une chaîne de délégation de type managérial : de l'actionnaire au collaborateur en charge des opérations.
- **Le directeur financier joue un rôle important dans la compréhension** de ces enjeux par les acteurs de l'entreprise. Courroie de transmission, pédagogue et loyal vis-à-vis de sa hiérarchie et de l'actionnaire, il doit développer un sens politique parfaitement adapté à la typologie de l'entreprise au sein de laquelle il exerce ses fonctions. Le directeur financier développe alors une activité de communication sur les enjeux financiers à l'intérieur de

l'organisation dont il dépend. Cet acte managérial s'appuie sur l'apport de sens, l'animation et le contrôle.

►► **En ce qui concerne la communication financière** vis-à-vis des pourvoyeurs de fonds, le directeur financier l'adaptera en fonction de la nature de ses interlocuteurs : sur une relation cadencée dans le temps avec ses partenaires banquiers, et axée sur le développement stratégique et la création de valeur aux côtés de la direction générale, pour les investisseurs.

►► **Souvent placée au centre des débats, la donne financière** apporte au directeur financier une posture où le sens de l'éthique côtoie le savoir-faire politique pour le meilleur de l'entreprise : un chemin parfois étroit qu'il appartient à chacun de définir.

Chapitre 11

Le directeur financier dans trois contextes particuliers

Executive summary

►► **Les contextes changent...** L'économie s'accélère avec souvent des périodes d'instabilité, dans un environnement à très faible visibilité. Rien n'est acquis pour les entreprises ; encore moins pour les directeurs financiers. Avec une croissance très faible annoncée dans la zone euro pour les prochaines années, les dirigeants et les actionnaires des entreprises pensent de plus en plus à réaliser des opérations de croissance externe pour atteindre leurs objectifs opérationnels et financiers.

►► **Les fonds d'investissements** sont de plus en plus à la manœuvre dans ce type d'opérations. Travailler avec des actionnaires professionnels nécessite de comprendre leurs contraintes et surtout leurs attentes... de travailler différemment. De même travailler sur un mode « mission » nécessite de bien comprendre les enjeux et les contraintes du métier de manager de transition.

Le directeur financier ***business partner*** du dirigeant dans les fusions-acquisitions

Voici quelques bonnes pratiques pour réussir ses opérations de croissance externe et ses projets d'intégration.

Constats tirés de l'expérience terrain

Avant la transaction, les entreprises consacrent des moyens et des ressources très importants notamment au cours de la phase des *due diligences*. Celles-ci portent principalement sur :

- la stratégie de l'entreprise et son positionnement (les clients, les fournisseurs, le marché),
- la politique commerciale,
- l'environnement juridique,

- les assurances et les risques sociaux, industriels ou environnementaux,
- les comptes et la situation financière et fiscale.

Malgré cette débauche d'énergie, nous faisons toujours et partout les mêmes constats :

- Les acquéreurs méconnaissent le fonctionnement opérationnel de la cible. Les managers ont tendance à se dire : « Nous verrons bien quand nous serons sur place » ou encore « Nous en avons vu d'autres. Nous aviserais une fois entrés dans les lieux. Ne sommes-nous pas les leaders sur notre marché ? ».
- Les acquéreurs sous-estiment le temps et les moyens nécessaires à l'intégration. Les managers sous-estiment l'inertie ou la résistance au changement de la cible. Là où une intégration devrait ne pas prendre plus de six mois, il n'est pas rare de devoir y consacrer dix-huit mois à grand renfort de consultants extérieurs...

Ces constats sont accentués par plusieurs paramètres :

- Les transactions se déroulent de plus en plus sous forme d'enchères. Les acquéreurs prennent connaissance de la cible dans des *data rooms*...
- Les transactions concernent de plus en plus des entreprises implantées à l'international. L'éloignement, la barrière de la langue ou le choc des cultures sont autant de facteurs de complexité qui ralentissent la phase d'intégration.
- Les transactions prennent de plus en plus de temps. L'allongement de la durée des *deals*, notamment en raison de la raréfaction et du renchérissement du crédit, a tendance à épuiser physiquement et nerveusement les équipes de la cible (sous pression pendant plusieurs mois). Le management de l'acquéreur peut avoir tendance à les laisser souffler quelques mois au lieu de mettre en place immédiatement les changements d'organisation qui s'imposent. Trois ou six mois après, c'est souvent trop tard. Les équipes ont repris leur train-train quotidien ou leurs vieilles habitudes...

Exemple 1

Une société basée à Lille dans la menuiserie PVC (35 M€ de chiffre d'affaires) rachète son concurrent dans la région de Grenoble (20 M€ de CA). Le directeur financier de la société lilloise, qui s'était inscrit à un master de finance en cours du soir, apprend la transaction le jour du *closing*. Son patron lui demande de passer trois semaines sur place puis ensuite de s'organiser pour passer entre deux et trois jours par semaine à Grenoble afin de piloter l'intégration. Après deux mois, le directeur financier démissionne. L'intégration dérape et s'effectue avec beaucoup de difficultés. Dix-huit mois plus tard, elle n'est toujours pas complètement achevée...

Bonnes pratiques tirées de l'exemple 1 :

- Impliquer l'équipe de direction et notamment le directeur financier et ses équipes en amont de l'opération. Le directeur financier doit tout particulièrement être impliqué sur les *due diligences* opérationnelles, l'élaboration du *business plan* et du plan d'intégration et enfin dans tout ce qui concerne le financement de l'acquisition.
- Constituer une équipe de pilotage de l'intégration, assigner les responsabilités et les moyens, nommer un pilote (souvent ce rôle incombe au directeur financier).
- Élaborer un plan d'intégration détaillé à six mois définissant les étapes clés, les ressources internes et externes à combiner sur le terrain et au siège.
- Prévoir un budget d'intégration (penser que les équipes vont naturellement travailler plus pendant la période d'intégration peut se révéler une grave erreur).
- Définir des indicateurs précis de réussite du projet et mettre en place les processus qui permettront de les mesurer : qu'attend-on concrètement de la transaction ? À quel horizon ? Quels sont les

niveaux de performance à atteindre qui permettront de conclure et donc de communiquer en interne et en externe que l'intégration est achevée et surtout réussie ?

Exemple 2

Une société d'ingénierie et de conseil spécialisée dans l'énergie (200 personnes en France) achète une société dans son secteur d'activité en Roumanie (150 personnes). Le directeur financier, très motivé, va s'installer quatre mois sur place. L'objectif est d'installer l'ERP du groupe dans la nouvelle filiale afin de pouvoir sortir les prochains comptes semestriels sur le même outil de comptabilité et de reporting.

Pendant qu'il s'investit en Roumanie, le directeur financier perd un peu le lien et le contrôle de ce qui se passe au quotidien dans la société française. Les comptes clients se dégradent de 20 jours ce qui provoque une mini-crise de trésorerie. Pas encadrée, l'équipe finance du siège se disperse. Des conflits de personnes apparaissent. La chef comptable demande un congé sabbatique. Un contrôleur de gestion cherche ouvertement du travail ailleurs...

Bonnes pratiques tirées de l'exemple 2 :

- Prévoir un budget d'intégration couvrant les besoins en terme de management de l'exceptionnel (l'intégration) mais aussi de management du *day to day* : le recours éventuel à des spécialistes externes et des renforts ponctuels pour la gestion du quotidien (intérimaires, heures supplémentaires, primes...).
- Ne pas imaginer intégrer une acquisition significative à « ISO ressources » ; sinon le risque c'est de réussir la gestion de l'événement exceptionnel au prix d'une dégradation de la gestion du quotidien.
- Savoir renforcer ponctuellement les équipes dans les deux domaines.
- Mettre en place des indicateurs avancés pour détecter des dérives éventuelles, anticiper, alerter et réagir au plus vite :
 - dans les ressources humaines : nombre de recrutements, nombre de démissions, moral des troupes (questionnaire de satisfaction social) ;
 - dans le domaine commercial, il convient d'être plus vigilant sur le niveau de prises de commandes, le nombre de rendez-vous en clientèle, le nombre de propositions commerciales ou de réponses à des appels d'offres, le taux de concrétisation du nombre de rendez-vous en commandes, etc. (en général ils sont très sollicités par la concurrence dans ces périodes...) ;
 - dans la fonction finance, les indicateurs utiles portent sur le niveau des stocks, le rythme et les montants journaliers des encaissements et des décaissements, de la facturation, l'évolution du nombre et des montants de factures en litiges ainsi que de leur nature, etc.

En conclusion, le directeur financier ne doit pas attendre la sortie de la comptabilité dans les phases d'intégration (elle sort en général trop tard) pour détecter des dérives éventuelles. Par contre, il vérifie *a posteriori* la réalité des constats tirés des indicateurs avancés à partir de la comptabilité.

« Zoomer » dans les détails et agir dès les premiers frémissements de tel ou tel indicateur implique de renforcer ponctuellement les équipes de contrôle de gestion pour quelques semaines ou quelques mois...

Exemple 3

Leader sur son marché et implantée en région parisienne, une société d'installation et de maintenance de pompes à chaleur rachète une société dans le sud-ouest de la France. Le directeur financier est sur place dans la banlieue de Toulouse dès le premier jour. Il signifie immédiatement au chef comptable

son prochain départ. Il organise ensuite une réunion avec les deux personnes de la cellule recouvrement. « Nous n'allons plus avoir besoin de vous » leur dit-il. « Nous allons mettre en place le contrat d'affacturage du groupe. Mieux vaut que vous cherchiez tout de suite un travail ailleurs » ajoute-t-il...

Dans les quelques jours qui suivent plusieurs chèques disparaissent à la comptabilité. Le problème n'étant pas élucidé, il s'en suit un climat de suspicion. Cette situation rejaillit négativement sur l'ensemble de l'entreprise y compris sur l'équipe commerciale et sur les ateliers d'usinage. Les syndicats se saisissent du problème...

Bonnes pratiques tirées de l'exemple 3 :

- Protéger les actifs de l'entreprise dès le premier jour : stocks, chèques, espèces, moyens de paiement, contrats, etc.
- Mettre la trésorerie sous contrôle par une prévision, la modéliser si cela n'a pu être fait dans la phase des *due diligences*.
- Changer les cartons de signature et les codes d'accès dès le premier jour.
- S'accorder un délai de réflexion avant de « casser » l'existant : rencontrer individuellement les personnes, les écouter, leur donner une chance... La cible est parfois mieux organisée, mieux gérée que la mère... Les bonnes pratiques sont à récolter partout, y compris dans la cible...
- Prendre le temps de se connaître et d'apprendre à travailler ensemble.

Exemple 4

Le directeur financier de l'acquéreur est très satisfait. Il vient enfin de boucler le financement de l'acquisition. C'était un dossier complexe. Il y travaillait depuis des semaines. La syndication a été mise en place. À plusieurs reprises le directeur financier de la cible (rétrogradé au titre de contrôleur financier dans la nouvelle organisation) lui signale l'urgence de prendre en compte dans le financement l'évolution du mix produits et l'augmentation du BFR qui en découle ainsi que le risque qu'un des banquiers du bas de bilan se retire. « Ne vous inquiétez pas » lui répond-il, « notre pool bancaire nous accompagnera et en plus nous allons mettre en place le contrat d'affacturage du groupe ». Deux mois plus tard, un des banquiers réduit sa ligne de découvert. La mise en place de l'ERP du groupe dans la cible ne se passe pas aussi bien que prévu. Impossible de sortir des factures qui soient justes... Il faut tout recontrôler à la main. Le contrat d'affacturage n'est toujours pas mis en place. Les contacts avec les banquiers qui ont financé la dette d'acquisition (haut de bilan) ne s'avèrent pas aussi utiles que souhaités. Les banquiers du bas de bilan ne sont pas situés dans le même immeuble. Ils ne se parlent pas entre eux... La mise en place des nouvelles lignes prend un certain temps...

L'entreprise est en pleine crise de trésorerie... Le groupe doit injecter ponctuellement plusieurs millions en compte-courant.

Bonnes pratiques tirées de l'exemple 4 :

- Anticiper les nouveaux besoins de financement de l'exploitation, leur mise en place prend toujours plus de temps que prévu...
- Prendre en compte que souvent dans les banques, les équipes « haut » et « bas » de bilan travaillent avec des méthodes et des rythmes différents, et que parfois elles ne se connaissent pas...
- Ne pas faire dépendre le financement de son exploitation de la mise en place d'un nouvel ERP (assez aléatoire).
- Se réserver des marges de manœuvre dans les prévisions de trésorerie et anticiper les changements de mix produits qui ont souvent des impacts significatifs sur le BFR.

- Ecouter le terrain.

Conclusion

Le rôle du directeur financier dans les opérations de croissance externe est de diffuser les bonnes pratiques, d'anticiper les risques, de mesurer les performances de manière objective, d'alerter le management afin de réussir l'intégration dans les six mois.

La prise en compte du facteur temps est la clé de la réussite du projet d'intégration.

Pour mesurer le temps, encore faut-il un plan d'actions détaillé qui cadence les six mois généralement nécessaires à une intégration réussie. Des points d'avancement préparés par le directeur financier (parfois animés par lui) sont à effectuer toutes les semaines.

Le rôle du directeur financier est important dans la préparation du plan d'intégration mais aussi ensuite dans le suivi de son exécution. Il mesure de façon hebdomadaire les performances par rapport au plan initial et alerte le management dès que la situation réelle diverge par rapport au plan.

Le rôle du directeur financier est également de mettre à jour ou de corriger au fil de l'eau le *business plan* initial s'il s'avère que sur une ou plusieurs hypothèses celui-ci est erroné. Mieux vaut s'en rendre compte tout de suite, chiffrer les impacts à moyen terme (rentabilité, financements...) et, le cas échéant, faire jouer la garantie de passif.

Le rôle du directeur financier est aussi de veiller à la correcte allocation des ressources dans la phase d'intégration :

- gestion du quotidien/gestion de l'exceptionnel,
- ressources internes/ressources externes.

Il est rare de voir des intégrations réussies pilotées exclusivement par des équipes de consultants externes. C'est la combinaison des talents (internes et externes) qui crée l'efficacité et donc les résultats.

Le rôle du directeur financier est encore de valider et de synthétiser pour le management les données chiffrées actualisées qui lui permettront de communiquer en interne ou en externe sur l'avancement du projet et sur les résultats obtenus.

Enfin, dans l'euphorie ambiante qui accompagne souvent les opérations de fusions-acquisitions, le rôle du directeur financier (et ce n'est pas le moins aisément) est de garder sa sérénité et sa hauteur de vue. Il doit rester le directeur financier quoi qu'il arrive et ne pas se disperser ou se laisser absorber par des tâches opérationnelles périphériques susceptibles de remettre en cause le pilotage ou la maîtrise des grands équilibres de l'ensemble.

DAF de LBO : une nouvelle race de directeurs financiers ?

Voyons maintenant quelles sont les attentes des fonds d'investissement par rapport au directeur financier ? Tout ce que vous avez toujours voulu savoir sur les DAF de LBO... sans jamais oser le demander !

Qu'est-ce qu'un LBO ?

Un financement d'acquisition par emprunt, également désigné par le sigle LBO (*leveraged buy-out*), consiste à racheter une société en ayant recours à de l'endettement bancaire aussi appelé effet de levier. C'est l'entreprise rachetée qui rembourse la dette ayant servi au rachat, permettant au fonds d'investissement qui rachète de n'investir qu'une partie de la valeur totale de la société, typiquement le quart ou le tiers du prix. Revers de la médaille, l'entreprise doit rembourser cette dette. Afin de maximiser la valeur de son achat, et de rembourser au mieux la dette, l'acquéreur poursuit une politique d'amélioration de la rentabilité, par exemple en relevant ses prix de vente, en diminuant ses dépenses, en investissant dans des programmes de développement ou en rachetant des concurrents.

- Quelles sont les attentes des fonds d'investissement vis-à-vis des directeurs financiers ?
- Quelles sont les priorités des directeurs financiers de LBO ?

– Où se trouve la valeur ajoutée créée selon les uns et les autres ?

– Quels sont les points de convergence et de divergence ?

Afin de répondre à toutes ces questions, nous avons interrogé plus de 300 décideurs financiers (150 actionnaires professionnels et 150 directeurs financiers d'entreprises sélectionnés parmi nos clients)¹, en « zoomant » plus particulièrement sur les attentes des fonds d'investissement vis-à-vis des directeurs financiers (la comparaison des résultats des deux populations est très intéressante). À propos de quels sujets et dans quelles situations les directeurs financiers contribuent-ils à créer le plus de valeur ajoutée pour les actionnaires professionnels que sont les fonds d'investissement ?

Méthodologie de l'étude : chacune des 300 personnes avait le choix, sur un sujet donné, entre 15 ou 20 propositions et devait choisir, selon les cas, entre 3 et 5 préférences. Ce sont donc des préférences qui sont exprimées par les uns et les autres. Bien évidemment dans la « vraie » vie tous les sujets sont importants. Nous présentons ici les principaux résultats et enseignements tirés de cette étude. Nous concentrons principalement nos commentaires sur l'analyse de variations. Bien souvent les résultats (les préférences) sont alignés. Fort heureusement d'ailleurs. Quand la variation entre les préférences exprimées est négative cela signifie que les DAF ne combinent pas les attentes des fonds d'investissement sur un sujet. Quand la variation est positive cela signifie que les DAF vont au-delà des attentes des fonds d'investissement sur un sujet.

Les grandes tendances du marché...

C'est bien connu, dans un LBO, le directeur financier est souvent, après le dirigeant, la seule personne de l'entreprise qui parle avec les actionnaires...

■ **La tendance vue du côté des investisseurs**

Au moment où le crédit se raréfie et se renchérit, la tendance pour les investisseurs professionnels est de concentrer leur attention et leurs efforts sur la gestion opérationnelle de leurs participations, d'exiger plus en termes de contrôle des dépenses, de « bagarre » au quotidien pour prendre de nouvelles commandes ou pour saisir de nouvelles opportunités de développement. Il y a désormais dans beaucoup de LBO une véritable prime à la gestion. La tendance du marché plaide donc pour un renforcement du rôle du directeur financier dans les entreprises sous LBO.

■ **La tendance vue du côté des directeurs financiers**

Au cours des dernières années, certaines équipes de management d'entreprises sous LBO ont fait de très bonnes affaires. Il était plus aisné et plus rapide de faire fortune dans un LBO comme membre de l'équipe dirigeante que comme cadre dirigeant dans un grand groupe, pour peu que l'on se soit approprié les mécanismes du LBO et surtout que l'on accepte ses contraintes (faire équipe avec le dirigeant jusqu'à la sortie, faire équipe avec le fonds d'investissement, être transparent, s'investir personnellement de façon soutenue, résister à la pression et au stress, tenir les engagements contenus dans le *business plan*, etc.). Il existe parmi les directeurs financiers un véritable phantasme pour le LBO. Après un début de carrière dans un grand groupe, beaucoup de directeurs financiers veulent intégrer une entreprise sous LBO à la fois pour vivre l'expérience entrepreneuriale plutôt punchy d'un LBO (adeptes du train-train quotidien s'abstenir !) mais aussi pour s'enrichir. Ce qui signifie tout de même d'être prêt à investir entre 12 à 24 mois de salaire dans l'opération – ce que tout le monde n'est pas prêt à faire. Malgré la crise, et la menace qu'elle fait peser sur certains montages financiers (30 à 50 % des opérations de LBO seraient selon la presse spécialisée en difficulté du fait de la rupture de leurs covenants bancaires) l'intérêt des directeurs financiers pour les LBO ne faiblit pas ; bien au contraire.

Tableau 11.1 – Pour vous un directeur financier est plutôt ?

		Actionnaires professionnels base 100	DAF d'entreprise base 100	Variation
1	Un technicien / un expert de la finance	8	5	- 3
2	Un généraliste	3	8	5
3	Un manager	8	12	4
4	Un garde-fou – le garant du <i>business plan</i>	5	11	6
5	Un membre du comité de direction	11	12	1
6	Une personne qui fait équipe avec le PDG	12	13	1
7	Un stratège	4	3	- 1
8	Un comptable	1	0	- 1
9	Le patron de la finance	17	13	- 4
10	Une source d'information sur l'entreprise indispensable en plus du dirigeant	9	7	- 2
11	Le futur DG ou DGA (dans le cas d'un LBO secondaire par exemple)	1	2	1
12	Une personne avec qui dialoguer	6	4	- 2
13	Une commodité (les directeurs financiers sont interchangeables)	1	0	- 1
14	Un actif de la société	4	2	- 2
15	Une personne avec qui faire équipe pendant la durée du LBO / une personne sur qui compter	10	8	- 2
	Nombre de réponses	100	100	0

Les fonds d'investissement attendent de leurs directeurs financiers qu'ils soient en même temps des techniciens ou des experts de la finance (- 3) et les patrons de la finance (- 4). Au contraire les DAF ont tendance à se positionner dans un rôle plus en retrait de généralistes (+ 5) ou de managers (+ 4). On voit ici resurgir les attentes des fonds d'investissement dans un LBO : la recherche de profils à vocation entrepreneuriale. Patron de la finance, c'est différent de manager de la finance.

Là où les fonds attendent du DAF qu'il soit une source d'information indépendante du dirigeant (- 2) et une personne avec qui dialoguer et faire équipe (- 4), les DAF se voient plutôt comme des garde-fous ou les garants du *business plan* (+ 6).

À propos du décalage qui existe entre les directeurs financiers de LBO et les fonds d'investissement au sujet du devoir d'alerte du directeur financier dans un LBO, le patron d'un fonds de LBO majoritaire nous fait le commentaire suivant : « Certains DAF de nos participations passent leurs journées à nous alerter. C'est parfois lassant. C'est vrai que nous n'appréciions pas d'être surpris et que le rôle du DAF c'est aussi de nous alerter ; mais pas à tout bout de champ. »

« Dialoguer, c'est aller beaucoup plus loin que de seulement alerter. Nous apprécions que les DAF de nos participations nous parlent de ce qui ne va pas mais nous apprécions aussi parler avec eux de tout ce qui va bien » ajoute un autre directeur de participations d'un fonds d'investissement connu de la place.

Enfin, concernant le rôle de garant du *business plan* qui serait dévolu au DAF, un autre associé d'un fonds d'investissement de la place nous signale : « C'est vrai que nous attendons du directeur financier de notre participation qu'il nous alerte et soit une sorte de garant technique du *business plan*. Il a les yeux sur le business et sur les chiffres à longueur de journée et nous sommes bien en droit d'attendre de lui

cette prestation. En revanche, si les choses dérapent notre politique est d'intervenir auprès du management et de ne pas laisser le directeur financier essayer de régler seul les problèmes. *In fine* les véritables garants du *business plan* c'est nous, les actionnaires ».

Tableau 11.2 – Qu'attendez-vous principalement du directeur financier ?

		Investisseurs professionnels base 100	DAF d'entreprise base 100	Variation
1	Qu'il sorte les comptes, les budgets...	11	7	- 4
2	Qu'il gère les CAC	1	1	0
3	Qu'il optimise la gestion	9	7	- 2
4	Qu'il mette en place et anime le reporting opérationnel et financier	16	13	- 3
5	Qu'il réduise les coûts	1	0	- 1
6	Qu'il mette en place des contrôles internes appropriés	6	11	5
7	Qu'il soit discret	1	1	0
8	Qu'il anticipe, qu'il vous alerte	11	14	3
9	Qu'il manage son équipe	3	5	2
10	Qu'il investisse financièrement dans le LBO	3	1	- 2
11	Qu'il participe à l'élaboration de la stratégie de l'entreprise	5	8	3
12	Qu'il soit honnête et intègre	9	8	- 1
13	Qu'il fasse équipe avec le dirigeant	6	8	2
14	Qu'il contrôle le management	1	1	0
15	Qu'il participe au Codir et à la réussite du LBO	9	8	- 1
16	Qu'il connaisse ses limites et fasse appel à des conseils extérieurs quand il se sent dépassé	7	5	- 2
17	Qu'il soit un entrepreneur	1	2	1
	Total	100	100	0

Les directeurs financiers sous-estiment les attentes des fonds d'investissement en matière de reporting opérationnel et financier et surestiment les attentes des fonds d'investissement en matière de gestion et de contrôle des risques.

Pour 36 % des fonds d'investissement, le rôle principal du directeur financier dans un LBO est d'abord de sortir les comptes et les budgets, de mettre en place le reporting opérationnel et financier et d'optimiser la gestion au quotidien (seulement pour 27 % des directeurs financiers).

Pour 25 % des directeurs financiers de LBO, leur rôle est d'abord de mettre en place des contrôles internes appropriés, d'anticiper et d'alerter (17 % seulement pour les fonds d'investissement).

Le LBO vit au rythme de l'incontournable reporting mensuel ! Pour les actionnaires professionnels, le reporting mensuel réconcilié avec la comptabilité générale et la prévision de trésorerie mise à jour tous

les mois sont les meilleurs garants de la maîtrise des risques.

« Mettons déjà en place le reporting mensuel, ce qui signifie de renforcer les fondamentaux : comptabilité, contrôle de gestion et *credit management* et nous verrons bien ensuite de quoi nous avons besoin pour la maîtrise des risques », nous a déclaré un des participants à l'étude.

« Nous saurons toujours lire un bon reporting et poser les bonnes questions », nous dit un autre.

« Réduisons le BFR de 30 % et nous aurons déjà fait 50 % du chemin en matière de *risk management* », nous a déclaré un troisième participant.

Tableau 11.3 – Quelles sont selon vous les principales qualités que le directeur financier doit avoir dans un LBO ?

		Investisseurs professionnels base 100	DAF d'entreprise base 100	Variation
1	Enthousiasme / dynamisme	1	5	4
2	Prudence	3	3	0
3	Travailleur	4	2	- 2
4	Apporte des idées	3	3	0
5	Rigoureux	15	9	- 6
6	Indépendance de vue par rapport au management	4	6	2
7	Loyauté par rapport à l'entreprise	6	6	0
8	Expérimenté	2	7	5
9	Loyauté par rapport à l'actionnaire	13	6	- 7
10	Capacité à rester concentré sur certains sujets / à aller au fond des choses	6	3	- 3
11	Résistance au stress	12	6	- 6
12	Prise de risque / capacité à saisir des opportunités	1	2	1
13	Adaptabilité	0	4	4
14	Capacité à bâtir des alliances	1	1	0
15	Capacité à communiquer	2	6	4
16	Capacité à travailler en équipe	5	4	- 1
17	Capacité à comprendre le business	5	5	0
18	Capacité à mener plusieurs projets à la fois	4	6	2
19	Capacité à entraîner ses équipes	5	5	0
20	Capacité à négocier	2	4	2
21	Capacité à anticiper	6	7	1
	Nombre de réponses	100	100	0

Les actionnaires professionnels attendent avant tout de la rigueur de leurs directeurs financiers (- 6), une capacité de travail (- 2). Ils attendent également que le DAF aille au fond des choses (- 3) et soit résistant au stress (- 6).

Les directeurs financiers considèrent souvent que parce qu'ils sont DAF depuis quelques années, les notions de rigueur, de résistance à la pression ou de capacité de travail sont inhérentes à leur fonction. Ils mettent plus en avant des notions telles que l'enthousiasme (+ 4), l'expérience (+ 5), l'adaptabilité (+ 4) et la communication (+ 4).

Le fossé se creuse entre les deux types de réponses. La première attente des actionnaires, c'est qu'on leur fournisse des tableaux qui soient justes et où l'on retrouve le même chiffre d'Ebitda dans le compte d'exploitation et dans le tableau de *cash flow*. Un responsable d'un fonds commente les résultats ainsi : « Nous avons rencontré de très nombreux DAF qui nous disaient qu'ils étaient rigoureux puisqu'ils étaient DAF. Dans la pratique, un certain nombre d'entre eux ne l'était pas. Aussi maintenant, nous ne nous contentons pas d'affirmations. Nous prenons des références très précises sur ce point. De toute manière, dans un LBO le directeur financier doit apporter la démonstration par les faits tous les jours qu'il est rigoureux. Sinon cela explose. L'improvisation, la communication ou la capacité d'adaptation ne compensent jamais l'absence de rigueur ou le fait de rester à la surface des choses. »

Les fonds d'investissements exigent de leurs directeurs financiers qu'ils soient loyaux vis-à-vis de l'entreprise mais aussi et surtout vis-à-vis d'eux (- 7). L'indépendance vis avis du management (+ 2) prônée par les directeurs financiers ne suffit pas. Comme nous l'explique un associé d'un fonds : « Parfois dans certaines situations le directeur financier doit être capable de sortir du lien hiérarchique avec le dirigeant et nous alerter. Cela fait partie de la fonction. C'est difficile de se mettre en risque personnellement mais cela peut sauver l'entreprise. Notamment quand la trésorerie est tendue ».

Tableau 11.4 – Quelle est la valeur ajoutée additionnelle créée par le directeur financier et son équipe dans les opérations de fusions-acquisitions ?

		Investisseurs professionnels base 100	DAF d'entreprise base 100	Variation
1	Pas de valeur créée du tout	0	0	0
2	Pas de valeur créée mais facilite la transaction	0	10	10
3	Pas de valeur créée mais contribution à la limitation de la garantie de passif	4	10	6
4	Valeur créée < 5 % de la valeur de la transaction	16	23	7
5	5 % < valeur créée < 10 % de la valeur de la transaction	40	31	- 9
6	Valeur créée > 10 % de la valeur de la transaction	40	26	- 14
	Total	100	100	0

Les directeurs financiers sous-estiment leur rôle et donc leur contribution à la valeur ajoutée créée dans les processus de fusions-acquisitions (*build up* notamment) par rapport à l'appréciation qu'en font les fonds d'investissement.

Pour 57 % seulement des directeurs financiers, la valeur ajoutée créée par eux et leurs équipes dans les processus de fusions-acquisitions excède 5 % de la valeur créée par la transaction ; 80 % des fonds pensent au contraire que le directeur financier et son équipe contribuent à eux seuls dans les opérations de croissance externe à au moins 5 % du montant de la valeur ajoutée créée.

Pour 10 % des directeurs financiers, leur rôle et celui de leurs équipes ne créent aucune valeur ajoutée dans les opérations de croissance externe. Ils pensent jouer seulement un rôle de facilitateurs de la transaction (0 % des fonds pensent ainsi).

Timidité et prudence naturelles des directeurs financiers (parfois défauts de communication entre les directeurs financiers et les fonds), ceux-ci hésitent à jouer le rôle que les fonds attendent d'eux. Les directeurs financiers sont donc encouragés à s'enhardir dans les phases de fusions-acquisitions, « à être plus entreprenants, plus conquérants » nous a déclaré un investisseur connu de la place. « Ils doivent donc sortir de leur bureau et de leurs tableaux de chiffres », a ajouté un autre.

En résumé, un DAF de LBO c'est :

- un DAF qui n'aime pas les charentaises ?
- une nouvelle race de DAF !
- un DAF qui fait bien son travail et qui ne se disperse pas !
- un DAF qui sait se fixer des objectifs et les dépasser ;
- un DAF qui a de la chance ;
- un DAF qui va bientôt passer DG ?
- un DAF qui met la trésorerie/le *cash* comme priorité n° 1 de ses journées de travail.

À vous de vous faire votre propre opinion et de choisir votre parcours.

Le management de transition appliqué à la direction financière

Le management de transition a vu le jour il y a une vingtaine d'années dans les pays anglo-saxons et depuis une dizaine d'années en France. Avec la multiplication des rapprochements d'entreprises, le nombre de directeurs financiers a tendance à diminuer avec le temps. Il est vrai qu'après une fusion-acquisition, on ne peut pas garder deux directeurs financiers. Il y en a un de trop. Or, quand on a vingt ans d'expérience de la fonction de directeur financier, comment dans ce contexte continuer à exercer son métier ? Le management de transition offre la possibilité de pouvoir continuer à exercer son métier mais différemment. Beaucoup de cadres après la quarantaine s'intéressent au management de transition. Avant de se lancer, mieux vaut comprendre ce que les clients attendent et quelles sont les contraintes inhérentes à cette activité.

Définition et profil type

Le management de transition (assimilé souvent à l'intérim management) consiste à confier provisoirement les rênes de l'entreprise ou de l'une de ses fonctions à un expert externe généralement pour amorcer ou accompagner une phase de changement.

Parce que la vie des entreprises n'est pas linéaire... Afin de rester compétitives, les entreprises ont l'obligation de s'adapter en permanence, c'est-à-dire de gérer le quotidien (avec de moins en moins de ressources) et de lancer et mener à leur terme des projets innovants.

Les situations dans lesquelles les entreprises demandent aux managers de transition d'intervenir sont :

- les changements d'actionnaires, les changements de management,
- les changements de systèmes d'information,
- la préparation d'une acquisition ou d'une cession d'activité ou de branche, les *spin off*,
- l'intégration d'une acquisition,
- la mise sous contrôle de filiales en France et à l'international,
- les développements à l'international non maîtrisés,
- les crises de trésorerie,
- les opérations de restructuration,
- les crises de confiance (suite à des fraudes par exemple),
- la mise en place d'un centre de service partagé,
- etc.

Toutes ces situations créent une surcharge de travail ponctuelle pour l'équipe de direction en place.

Toutes ces situations, si elles sont mal gérées, peuvent entraîner une crise et mettre en péril l'entreprise, ses actionnaires ou ses dirigeants.

Toute transition n'est pas forcément une crise. En revanche, une transition mal maîtrisée dans un domaine ou une fonction de l'entreprise peut avoir des conséquences dans d'autres et créer un effet domino. Contrairement à l'intérim, il ne s'agit pas de remplacer une personne mais de prendre en charge une fonction dans un moment de turbulence : d'assumer à la fois le quotidien de la fonction mais aussi de prendre en charge la gestion d'un événement exceptionnel ou d'un projet.

Le profil type de manager de transition a deux caractéristiques :

- Un capital de départ :
 - Avoir exercé, pendant au moins 10 ans, des fonctions opérationnelles de management dans différentes entreprises (pas de mono expérience).
 - Avoir vécu et géré, au cours de son parcours professionnel, une ou plusieurs situations de rupture (exemples : crise de trésorerie ou plan social).
 - Avoir conduit des projets transversaux (exemples : mise en place d'un ERP ou mise en conformité avec la loi Sarbanes-Oxley).
 - Avoir une double expérience : grands groupes et PME/PMI.
 - Avoir géré des équipes multiculturelles et/ou des projets pluridisciplinaires.
- L'envie et le comportement :
 - Être motivé(e) pour s'impliquer personnellement, sans contrainte de durée, dans des entreprises traversant des situations complexes ou exceptionnelles de leur développement (changements, rupture...).
 - Connaître les contraintes liées à ce type de situations pour les avoir déjà vécues et les accepter.
 - Avoir envie de se frotter, sans a priori, au terrain, et envie de se retrousser les manches.
 - Être discret et respecter des règles très strictes de confidentialité, indispensables dans les situations complexes ou exceptionnelles de la vie des entreprises.

Les compétences clés valorisées par les clients

Les clients sont très exigeants. L'expérience démontre qu'ils apprécient tout particulièrement les compétences/qualités suivantes : l'efficacité sur le terrain, l'intégrité, l'indépendance et la maîtrise du temps.

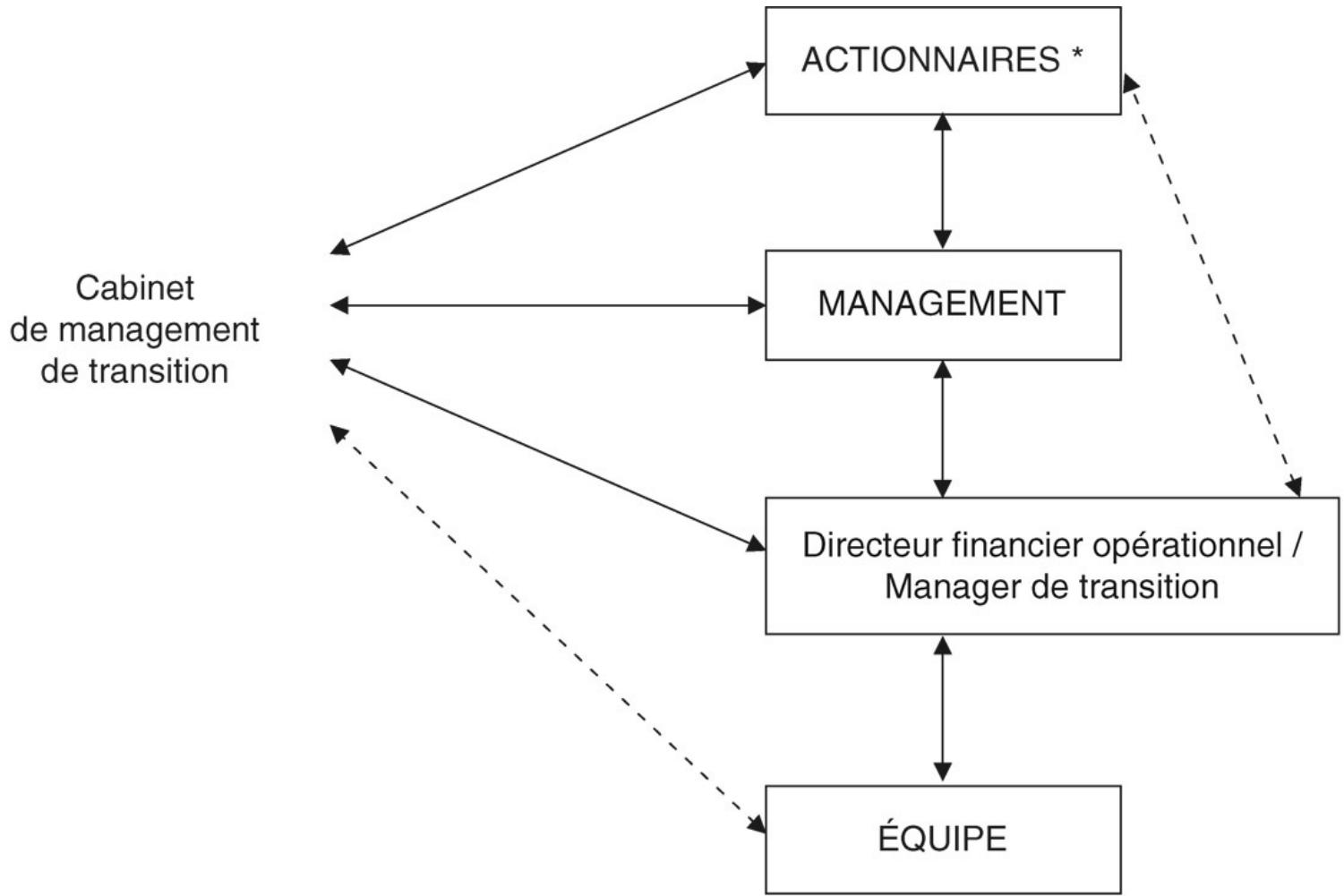
■ L'efficacité sur le terrain

Elle se mesure en principe selon des critères objectifs :

- mobilité intellectuelle et géographique/capacité à se déplacer rapidement sur le terrain et à agir ;
- capacité d'adaptation/capacité à prendre ses marques rapidement ;
- maîtrise d'Excel, Word, Powerpoint ;
- capacité rédactionnelle en français, voire en anglais : faire des phrases courtes avec un sujet, un verbe et un complément. Le manager de transition n'a pas vocation à préparer de longs rapports mais à agir. En revanche, il prépare des notes de synthèse (rapports d'étapes) pour le management ou les actionnaires ou encore pour son successeur (rapport de fin de mission) qui doivent être intelligibles sorties du contexte de la mission (c'est-à-dire compréhensibles par des personnes qui ne seraient pas, comme lui, impliquées à 100 % dans le quotidien de l'entreprise ou qui ne seraient pas de formation financière) ;
- autonomie et prise d'initiative.

Au cours de sa mission, le manager de transition est en interface avec de nombreuses personnes qui ont souvent autant de points de vue ou d'intérêts différents, voire divergents (figure 11.1).

L'efficacité se mesure aussi, et surtout, sur des critères plus subjectifs. Chaque manager, même expérimenté, est efficace dans un environnement donné, dans un contexte défini ou dans une certaine situation.



* Dans les grands groupes, le rôle de l'actionnaire est joué le plus souvent par le directeur financier groupe.

Figure 11.1 – Les interfaces du manager de transition

Au cours des missions, la performance des directeurs financiers opérationnels et managers de transition est observée, mesurée et jugée de différents points de vue :

- celui du dirigeant de l’entreprise,
- celui de l’actionnaire,
- celui de l’équipe dont il a la charge,
- celui de son coach ou binôme éventuel (s’il travaille pour un cabinet).

Chaque point de vue est important. Aucun n’est à négliger.

• *L’efficacité du point de vue du dirigeant de l’entreprise*

Le dirigeant apprécie la capacité du directeur financier opérationnel et manager de transition à prendre concrètement des initiatives, à le décharger d’un certain nombre de sujets ou de soucis. Il apprécie surtout sa capacité à mettre les choses en mouvement.

Le dirigeant apprécie également le focus sur les résultats immédiats et la qualité de la relation que le directeur financier opérationnel et manager de transition développe et entretient avec les fonctions « périphériques » telles que la direction des systèmes d’information, la direction de la production, la direction commerciale ou marketing, les achats, l’administration des ventes, etc.

• *L’efficacité du point de vue de l’actionnaire*

L'actionnaire, souvent plus en retrait que le dirigeant, apprécie tout particulièrement :

- la compréhension des enjeux stratégiques,
- la qualité du diagnostic au démarrage de la mission : savoir d'où l'on part, quelle est la situation réelle de l'entreprise ?
- la qualité et le niveau de détail du plan d'actions (savoir où l'on va),
- les plannings (savoir où l'on va et à quel rythme),
- les reporting mensuels, les rapports d'étapes (le suivi de l'action et des résultats),
- les commentaires associés aux analyses chiffrées.

En un mot, l'actionnaire aime être rassuré et surtout ne pas être surpris :

- ni sur la situation réelle de l'entreprise,
- ni sur l'avancement des travaux en cours,
- ni sur les perspectives futures (demain sera meilleur...).

Moins en prise directe avec le quotidien de l'entreprise, l'actionnaire va souvent vouloir vérifier par lui-même que l'on passe de la phase 1 (mettre les choses en mouvement) à la phase 2 (mettre les choses durablement en mouvement).

• *L'efficacité du point de vue de l'équipe qu'il a la responsabilité d'animer et de faire progresser*

Seul, le directeur financier opérationnel et manager de transition n'est rien. L'équipe dont on lui a confié la responsabilité a pu être délaissée/démotivée depuis quelques semaines ou quelques mois. Elle a des attentes précises :

- être écoutée (vraiment),
- être impliquée dans la définition des plans d'actions,
- qu'on lui fixe des objectifs ambitieux mais réalistes,
- être respectée (pas de baratin !) et récompensée (pas de baratin non plus !).

Le directeur financier opérationnel et manager de transition doit « faire avec » son équipe. Pas le temps d'en changer ni de rêver à une *dream team*.

« Faire avec », c'est trouver le bon équilibre entre le faire soi-même (50 % du temps) et le faire faire (50 % du temps). Faire soi-même 100 % de son temps, cela devient de l'intérim. Faire faire 100 % de son temps, cela devient du conseil ou du coaching.

S'il veut pouvoir entraîner son équipe dans des situations complexes ou exceptionnelles de la vie de l'entreprise, le directeur financier opérationnel et manager de transition doit montrer l'exemple et ne pas hésiter à faire lui-même. C'est même fortement conseillé.

• *L'efficacité du point de vue du cabinet qui l'emploie (environ 50 % des cas)*

En contact permanent avec le dirigeant et les actionnaires de l'entreprise cliente, mais également présent sur le terrain, le coach ou le binôme du manager de transition effectue très régulièrement la synthèse de la performance du directeur financier opérationnel et manager de transition, vue des trois points de vue ci-dessus.

Les attentes du cabinet qui emploie le manager de transition vont bien au-delà de cette synthèse.

Les cabinets apprécient et valorisent tout particulièrement :

- l'esprit dans lequel la mission est réalisée (partage/échange/esprit d'équipe et d'entraide) ;
- le respect des procédures internes (notamment le contenu et la formalisation des rapports) et des procédures administratives (notamment celles sur les notes de frais) ;
- l'écoute active des besoins de l'entreprise cliente et l'esprit de service.

■ L'intégrité

L'intégrité concerne à la fois la qualité de la production technique :

- vérifier les données utilisées ou produites plutôt deux fois qu'une avant d'en tirer des conclusions, de proposer des solutions ou de prendre des décisions ;
- respecter les engagements et les délais ;

mais aussi et surtout, le comportement au quotidien sur le terrain :

- savoir reconnaître que l'on ne sait pas faire ou que l'on ne peut pas faire (ne pas le faire, ni le dire trop souvent tout de même !) ;
- toujours garder en ligne de mire l'intérêt de l'entreprise cliente/ne pas engager des travaux dont l'intérêt paraît douteux ou au seul bénéfice du dirigeant ou d'un ou des actionnaires ;
- toujours rester discret et respecter les règles très strictes de confidentialité ;
- savoir dire qu'on en a « ras le bol » et que l'on a besoin de souffler ;
- et enfin, vis-à-vis du cabinet qui l'emploie, rester loyal/ne pas tirer la couverture à soi. C'est souvent un très grand risque que de penser qu'une personne peut résoudre seule tous les problèmes de l'entreprise.

L'indépendance de vue et d'action

La discréption et la confidentialité sont des conditions indispensables pour créer la crédibilité et conserver son indépendance de vue et d'action dans l'entreprise cliente. Trop parler lie.

Le directeur financier opérationnel et manager de transition agit parfois dans des situations conflictuelles où le dirigeant ou l'équipe de management, les actionnaires, l'équipe ne sont pas d'accord entre eux, ni sur les objectifs, ni sur les moyens à mettre en œuvre. Ils ont parfois des agendas cachés.

Seul l'intérêt de l'entreprise cliente prime. Comme la notion d'intérêt de l'entreprise est parfois très subjective, le seul moyen à la disposition du directeur financier opérationnel et manager de transition pour éviter toute bavure dans ce domaine est de faire jouer l'esprit d'équipe, de partager et d'échanger avec son coach ou son binôme s'il travaille pour un cabinet, et s'il est seul de bien vérifier les chiffres qu'il produit ou les conclusions qu'il en tire.

Une bonne politique est de rester ferme sur certains principes (éthique/déontologie /honnêteté /respect des lois /respect des personnes), quitte à mettre, de sa propre initiative, un terme à la mission. Mieux vaut parfois une explication franche qu'un consensus mou. Mieux vaut parfois arrêter une mission que de rester dans l'entreprise cliente, sans feuille de route claire, ou dans une entreprise cliente dont le management n'aurait pas vraiment l'intention d'agir dans les directions convenues au démarrage de la mission.

L'indépendance (de vue et d'action) fait partie inhérente du métier de manager de transition. C'est pour cette raison que bien souvent l'exercice du métier est incompatible avec les statuts de salarié ou d'intérimaire qui par définition restent toujours dans le lien hiérarchique avec les dirigeants de l'entreprise.

■ La maîtrise du temps

La durée des missions, le rythme soutenu des missions, l'éloignement géographique des missions... sont autant de paramètres à gérer et à maîtriser.

• *La durée des missions*

La durée des missions est très variable. La moyenne statistique est de cinq à six mois. Lorsque les missions démarrent, leur durée est toujours indicative (par hypothèse trois mois). La durée de la mission

ne dépend jamais du directeur financier opérationnel et manager de transition. Elle dépend le plus souvent d'événements extérieurs à sa mission et non maîtrisés par lui. Par exemple :

- recrutement de son successeur,
- changements de caps du management,
- vente de l'entreprise,
- etc.

Le manager de transition organise son travail en conséquence. Comme il ne sait jamais à l'avance si la mission va durer un mois ou six mois, il évite de lancer trop de chantiers à la fois.

L'efficacité de sa mission passe par le découpage de celle-ci en phases de 6 à 8 semaines avec pour chaque phase une ou deux priorités clairement identifiées (projets de transformation) en plus du quotidien à gérer.

En effet, ce serait un très mauvais service à rendre à son successeur et donc à l'entreprise que d'ouvrir dix chantiers à la fois et de les lui laisser à son départ. Le successeur serait mis sous tension et donc en danger dès son arrivée.

C'est dans ce contexte que certains chantiers (jugés non prioritaires) sont souvent reportés dans les plannings.

Une partie de la valeur ajoutée apportée par le manager de transition à l'entreprise cliente consiste à élaborer des plans d'actions clairs, compréhensibles par tous, ambitieux parfois mais toujours réalistes en termes de ressources et de délais. L'expérience acquise des situations complexes ou exceptionnelles de la vie des entreprises lui permet d'évaluer rapidement si les projets de transformation qu'il a à mener sont compatibles en termes de délais et de ressources avec la gestion quotidienne de l'entreprise cliente, sa complexité, sa volumétrie :

- taille du chiffre d'affaires ;
- complexité des opérations (souvent liée au secteur d'activité ou aux développements à l'international) ;
- nombre de transactions (nombre de factures émises ou reçues) ;
- nombre de produits et services au catalogue ;
- nombre de clients ;
- nombre de points de ventes, de filiales ;
- nombre de personnes à encadrer dans le service, niveau de ces personnes (permanentes ou intérimaires ?) ;
- nombre d'interlocuteurs à coordonner sur le projet ;
- niveau de détail exigé par le management et les actionnaires dans les reporting opérationnels ou financiers ;
- niveau de retard accumulé dans la gestion du quotidien ;
- nombre de réunions internes auxquelles il devra participer (sous entendu pendant lesquelles il ne pourra pas produire) ;
- etc.

C'est pour cette raison qu'il est toujours indispensable avant de démarrer une mission de toujours effectuer un diagnostic opérationnel préalable.

• *Le rythme soutenu des missions*

Il est habituellement accordé 6 à 8 mois au nouveau directeur administratif et financier (recruté en contrat à durée indéterminée) pour prendre ses marques et s'imposer.

Le directeur financier opérationnel et manager de transition a en général 3 semaines pour faire ses preuves et commencer à produire.

Au cours des trois premières semaines de sa mission, il doit notamment :

- comprendre l'activité de l'entreprise et ses enjeux ;
- faire le tour des interlocuteurs clés ;
- prendre la main sur les équipes ;

- élaborer un premier jet de diagnostic opérationnel et un plan d’actions ;
- commencer à produire.

• *L'éloignement géographique des missions*

La répartition des missions est intangible : un tiers des missions est réalisé sur Paris et sa région, un tiers en province et un tiers à l’international. Ne pas être mobile, c’est se priver d’une partie très significative du marché.

La trésorerie : priorité n° 1

« Inutile de rêver d’un nouvel ERP si l’entreprise cliente ne peut pas payer les salaires le mois prochain. »

Bien comprendre comment l’entreprise cliente dépense son *cash* et à quel rythme doit être la première priorité du directeur financier opérationnel et manager de transition. Alerter le management et les actionnaires, la deuxième priorité si besoin.

C’est la trésorerie qui fixe ses priorités au directeur financier opérationnel et manager de transition. Elle détermine souvent également son « temps de jeu » dans l’entreprise cliente et détermine le temps dont elle dispose pour mieux s’organiser voire se restructurer.

Si la trésorerie est tendue (ou si elle va se tendre prochainement du fait, par exemple, des effets de la saisonnalité de l’activité), la trésorerie doit devenir le thème d’action prioritaire. Tous les autres sujets sont à décaler dans le temps dans les plannings.

Exemple

Quelques exemples de sujets moins prioritaires que la trésorerie, lorsqu’elle est sous tension :

- systèmes d’informations ;
- organisation ou réorganisation ;
- acquisitions ;
- développements à l’international ;
- recrutements, augmentation du point mort ;
- rédaction d’un manuel de procédures ;
- documentation des contrôles internes ;
- etc.

Dégager l’horizon de l’entreprise en termes de trésorerie est la priorité n° 1 des managers de transitions. Lorsque l’horizon se dégage, il est toujours temps de revenir aux autres priorités. Et notamment la mise à jour de la comptabilité et du contrôle de gestion (autres parents pauvres de la direction financière !). La trésorerie est le seul sujet dans l’entreprise où, dans des délais très courts (deux semaines maximum), on peut commencer à produire des résultats tangibles.

La trésorerie c’est également le seul sujet de l’entreprise où la direction financière n’est dépendante de personne (tout au moins pour des actions à très court terme). Les « excuses » classiques entendues à la direction financière pour ne pas faire :

- manque de ressources ;
- manque de coopération ou de disponibilité des autres services et notamment du service commercial ;
- systèmes d’informations défaillants ;

ne sont ni pertinentes ni acceptables en terme d’action à court terme sur la trésorerie.

La trésorerie c'est 90 % de bon sens et 10 % de savoir-faire. Exprimé autrement, la trésorerie c'est 1 % de théorie et 99 % « d'huile de coude ».

La trésorerie c'est aussi et surtout une question de volonté et de caractère. Le directeur financier opérationnel et manager de transition doit en avoir dans certaines situations.

Dans la plupart des situations, rien n'empêche d'agir dès les deux premières semaines. L'expérience tirée du terrain démontre que très rarement la trésorerie se redresse d'elle-même. Voire jamais. D'où l'importance pour le directeur financier opérationnel de rester ferme sur cette priorité et de ne pas mollir...

Les femmes managers de transition

Le métier de manager de transition est très jeune. Il date, en France, d'une dizaine d'années. Il compte encore peu de femmes (principalement pour des questions liées aux contraintes de déplacements).

L'expérience tirée du terrain a démontré que les femmes réussissaient très bien dans ce métier. Elles sont souvent plus à l'écoute de leurs équipes, fonctionnent moins sur un mode hiérarchique que les hommes, et sont plus patientes dans la transmission de leur savoir-faire. La pédagogie, c'est 50 % du contenu des missions.

Enfin, sans vouloir généraliser, les caractères se révèlent au fur et à mesure des missions. Cette capacité à entraîner leurs équipes en montrant l'exemple, particulièrement perceptible chez certaines femmes, renforce leur aptitude au commandement dans les situations de transition.

Le management de transition, c'est selon les personnes :

- une activité temporaire (dans l'attente d'un contrat de travail à durée indéterminée) ;
- une opportunité pour rebondir ;
- un véritable métier ;
- une passion.

Pour ceux qui ont choisi d'en faire leur métier, c'est un métier où l'on peut :

- découvrir beaucoup de situations (et aussi se découvrir soi-même) ;
- apporter des solutions constructives aux entreprises clientes (et aussi se construire soi-même en accédant à sa propre indépendance) ;
- transmettre ses connaissances, son savoir-faire aux équipes de l'entreprise cliente (pédagogie est le mot clé) ;
- se réaliser : c'est une évidence, après quelques missions, la technique, les méthodes de travail et les réflexes sont maîtrisés. Le manager de transition retrouve souvent les mêmes situations. La richesse, la diversité vient alors des personnes rencontrées au fil des missions. C'est un métier où il faut non seulement avoir la passion des entreprises mais aussi la passion des personnes qui y travaillent.

Bon courage à tous pour vos prochaines missions !

L'essentiel

►► **Les directeurs financiers subissent les contrecoups de la mondialisation** ; parfois ils gagnent ; souvent ils perdent... car la tendance est à la spécialisation des tâches, à l'homogénéisation des processus, à la mise en place des ERP et des centres de services partagés (rarement en France ; souvent dans des pays à bas coûts).

►► **Faut-il alors être pessimiste pour la profession de directeur financier** ? Non, bien au contraire. Ces bouleversements sont l'occasion pour les directeurs financiers d'apprendre des techniques nouvelles (les financements, les opérations de croissance externe, le business à l'international, etc.), de s'adapter, de se confronter avec d'autres métiers (les cabinets de fusions acquisitions, les conseils en stratégie, les banquiers, les managers de transition, etc.).

►► Mais que l'on soit confronté à un fonds d'investissement, à une opération de croissance externe (côté vendeur ou côté acheteur) ou que l'on devienne directeur financier de transition les fondamentaux du métier restent les mêmes : un œil sur la trésorerie et un œil sur les marges.

1. Étude réalisée par le cabinet *Objectif Cash* auprès de sa clientèle.

Chapitre 12

Gérer les urgences en période de crise

Executive summary

►► **La succession des crises depuis 2008 a pu laisser penser** que nous sommes entrés dans une sorte du tunnel où les crises vont se succéder les unes aux autres et qu'il faut être prêt. Même si personne ne peut dire précisément quelle sera la nature de la ou des prochaines crises, les directeurs financiers sont par nature des gens prudents et ils savent tirer les enseignements des erreurs du passé.

►► **L'objectif de ce chapitre** n'est pas de dire qu'il faut se mettre à gérer les entreprises de manière permanente en « mode crise ». Mais c'est mieux quand même pour le directeur financier de s'entraîner, d'avoir des réflexes et des plans d'actions prêts à l'emploi au cas où la crise reviendrait ou au cas où les choses ne se dérouleraient pas comme on l'avait prévu dans les business plans...

« Nous faisons – 30 % sur le carnet de commandes par rapport à l'année dernière ! Comment nous ajuster ? »

La crise force les dirigeants et les investisseurs à une gestion très complexe de leurs priorités. Ces priorités peuvent paraître parfois conflictuelles entre elles. D'un côté, il faut parer au plus pressé et gérer les urgences (elles sont très nombreuses en ce moment !) et de l'autre, il faut éviter la tentation du repli, en n'oubliant pas de réformer, de donner des perspectives et de préparer un projet à moyen terme pour « après la crise ». Car si personne ne sait « quand » nous sortirons de la crise, tous s'accordent à dire que nous en sortirons « un jour ». Aussi faut-il dès maintenant anticiper la reprise en mettant en place une organisation plus efficace et ainsi être prêts à saisir des opportunités.

Travailler dès maintenant à la sortie de crise par la mise en place d'une organisation « allégée en coûts fixes », qui soit plus efficace et plus productive ne répond pas à la demande ambiante de plus de « visibilité » pour l'avenir. C'est un fait. En revanche, c'est déjà disposer d'un avantage compétitif sur ses concurrents.

Parfois les actionnaires ont le désir de réformer mais, par manque d'informations pertinentes ou de chiffres clés, ils ne savent pas par quoi commencer... ou pire ils reçoivent les informations quand il est

trop tard...

La crise c'est aussi l'occasion de ressortir le vieux débat « rupture ou continuité ». Il y a des moments où la rupture est nécessaire, et c'est le cas maintenant. Il faut également, et ce n'est pas antinomique, des professionnels de la continuité pour gérer le système après les phases de rupture. Les méthodes qui traditionnellement échouent sont celles où le « central » impose sans concertation des solutions à la base. Les méthodes qui réussissent sont celles qui consistent à travailler avec les gens du terrain, à les écouter et à leur faire accepter par la concertation les phases de rupture ou de continuité.

Nous allons traiter dans ce chapitre des spécificités d'un projet *cash* en situation d'urgence.

Préambule

Nos missions dans les entreprises nous ont permis d'entendre partout les mêmes choses. Voici ce qui se dit dans les entreprises depuis septembre 2008.

Les dirigeants disent :

« Nous traversons une crise passagère de trésorerie. Heureusement elle n'est que passagère car notre reporting est bon et notre business plan est encore meilleur.

Notre direction financière n'est pas du tout au niveau, elle n'a pas anticipé la crise...

Nos actionnaires ne veulent pas remettre de l'argent. Ils ne comprennent pas notre business model et encore moins notre stratégie.

Nos banquiers ne nous aiment pas.

Cela fait quinze ans que je suis dans le métier, nous n'avons pas besoin de contrôle de gestion. J'ai tout dans la tête.

Chez nous, c'est différent. Dans notre activité, on ne peut rien prévoir à l'avance, ni le CA ni les prises de commandes... »

Cela révèle généralement un déni de gravité de la situation et se traduit par un manque d'envie de passer à l'action.

Les directeurs financiers disent aussi :

« Les commerciaux font n'importe quoi.

La comptabilité n'est pas à jour.

Le système d'information ne marche pas.

Heureusement par miracle les plus et les moins se compensent.

Dans notre activité on ne peut pas modéliser la prévision de trésorerie.

Et pourtant nous sommes surchargés de boulot. »

Ici on ressent une grande lassitude et de la démotivation dans les équipes. En outre, on s'aperçoit que les problèmes sont mal posés, consomment les ressources et qu'il y a donc dispersion.

Les actionnaires, quant à eux, disent :

« C'est inacceptable de constater que les plus et les moins se compensent... et que personne ne nous l'a dit. Que fait le directeur financier de ses journées ?

Pour nous, ce n'est pas la même chose : $+1\ 000 - 1\ 020 = -20$ et $+100 - 120 = -20$.

Nous devons supprimer tous les foyers de pertes. Nous voulons comprendre ce qui se passe. »

Peur d'être surpris, de découvrir quelque chose qu'on leur cache... Ils manquent en général cruellement d'informations fiables pour agir.

Le plan « Vigicash » : quinze questions pour s'autoévaluer en période de crise

Pour chacune des quinze questions suivantes, entourez la réponse (de 1 à 6) qui vous paraît la plus appropriée à votre entreprise. Une seule réponse possible à chaque fois.

1. Votre comptabilité est-elle à jour ?

– Nous avons six mois de retard en comptabilité ou nous n'avons pas de reporting mensuel.	1
– Nous avons un reporting mensuel mais il est totalement déconnecté de la comptabilité, ou nous avons plus de trois mois de retard en comptabilité.	2
– Nous avons identifié notre retard en comptabilité et nous sommes en train de prendre des mesures drastiques pour le combler.	3
– Nous avons deux mois de retard environ.	4
– Nous avons un mois de retard environ.	5
– Nous n'avons pas de retard et notre reporting mensuel est réconcilié avec la comptabilité.	6

2. Savez-vous où vous gagnez et où vous perdez de l'argent ?

– Nous n'avons ni reporting mensuel ni reporting trimestriel.	1
– Nous avons un reporting trimestriel.	2
– Nous avons un reporting mensuel mais il n'est pas réconcilié avec la comptabilité.	3
– Nous avons un reporting mensuel réconcilié avec la comptabilité qui nous donne les marges par familles de produits et principaux produits.	4
– Nous avons un reporting mensuel réconcilié avec la comptabilité qui nous donne les marges par familles de produits et principaux produits et aussi sous d'autres axes (clients, réseaux de distribution et géographie des ventes).	5
– Notre reporting est réconcilié avec la comptabilité, nous donne des marges par produits et par clients avec en plus des éléments de BFR par familles de produits et de clients.	6

3. Disposez-vous d'une prévision de trésorerie ?

– Nous n'avons pas de prévision de trésorerie ou notre activité n'est pas modélisable.	1
– Nous avons une prévision de trésorerie mais celle-ci n'est pas réconciliée avec la comptabilité.	2
– Nous avons une prévision de trésorerie réconciliée avec la comptabilité mais les prévisions pour les mois futurs sont tirées des informations contenues dans le business plan ou le budget.	3
– Notre prévision de trésorerie est réconciliée avec la comptabilité et nous avons remis à plat nos hypothèses de chiffre d'affaires et de charges pour les 3 mois futurs.	4
– Notre prévision de trésorerie est réconciliée avec la comptabilité et nous avons remis à plat nos hypothèses de chiffre d'affaires et de charges pour les 6 mois futurs. Nous avons mis en place plusieurs scénarios.	5
– Notre prévision de trésorerie est réconciliée avec la comptabilité et nous avons remis à plat nos hypothèses de chiffre d'affaires et de charges pour les 12 mois futurs. Nous avons mis en place plusieurs scénarios.	6

4. Depuis le démarrage de la crise, quel est le rôle de la direction générale dans votre entreprise ?

– La direction générale est absente.	1
– La direction générale est présente mais elle passe son temps à gérer des urgences ou à arbitrer des conflits entre les différentes directions de l'entreprise ou des attitudes en interne du type « chacun pour soi ».	2
– Au-delà de la direction générale, on sent une vraie solidarité au sein des membres de l'équipe d'encadrement, mais la direction générale n'a pas formalisé les rôles de chacun ni ce qu'elle attend de nous en temps de crise.	3
– La direction générale a communiqué sur les enjeux de la crise et a organisé une réunion avec les principaux cadres à ce sujet.	4

– La direction générale a communiqué sur les enjeux de la crise et a organisé plusieurs réunions avec les principaux cadres à ce sujet.

– La direction générale a communiqué sur les enjeux de la crise et a organisé plusieurs réunions avec les principaux cadres à ce sujet. Elle a communiqué autour de nos nouveaux objectifs en temps de crise. Ceux-ci ont été formalisés par écrit.

5. Depuis le démarrage de la crise, y a-t-il une évolution dans le rôle de la finance dans votre entreprise ?

– Rien n'a changé depuis le démarrage de la crise. Pire, on nous a encore enlevé des ressources.

– La direction générale a maintenu nos ressources mais ne nous a rien demandés de particulier en plus.

– La direction générale nous a demandé d'élaborer un plan d'économies et de réduction du BFR.

– La direction générale nous a demandé d'élaborer un plan d'économies et de réduction du BFR mais aussi de le piloter ces plans dans la pratique sur le terrain avec les équipes

– opérationnelles par la mise en place d'indicateurs de suivi plus détaillés et plus stricts que par le passé.

– La direction générale a renforcé le rôle de la finance dans le contrôle au quotidien des opérations.

– La direction générale a réaffirmé par une note le rôle primordial de la finance pendant la crise. C'est notamment la finance qui vise les engagements de dépenses, les Capex, les embauches et les émissions d'avoirs au-delà d'un certain seuil, et c'est la finance qui rend compte lors du Codir chaque semaine de l'avancement du plan de sortie de crise.

6. Quelle est la structuration du travail du comité de pilotage du plan de sortie de crise ?

– Il n'y a pas de comité de pilotage. Des réunions à géométrie variable sont organisées au cas par cas en fonction des sujets et des personnes disponibles à ce moment-là.

– Il y a des réunions de comité de pilotage tous les mois ; elles font un peu double emploi avec le comité de direction.

– Il y a des réunions de comité de pilotage toutes les semaines mais celles-ci durent des heures compte tenu qu'il n'y a pas d'agenda précis et que personne n'a rien préparé.

– Nous avons un comité de pilotage chaque semaine avec un ordre du jour précis. Comme il n'y a pas de compte rendu de la réunion précédente, nous passons beaucoup de temps à nous remémorer ce que nous avions dit la fois précédente.

– Nous avons un comité de pilotage toutes les semaines à 5 ou 6 personnes maximum à chaque fois. Celui-ci ne dure jamais plus d'une heure trente ou deux heures. Le compte rendu est rédigé et diffusé dans les 24 heures.

– Les comités de pilotage ont lieu à date fixe toutes les semaines. Les comptes rendus précisent « qui » fait « quoi » et « pour quand » en face de chaque action. Il n'y a pas de temps perdu pour le « blabla ». Chacun peut voir en permanence l'avancement de ses tâches et de celles des autres services. Tout le monde bosse dans la même direction.

7. Quelle utilisation est faite de la balance âgée dans votre entreprise ?

– Notre DSI nous a dit que c'était impossible en l'état de sortir une balance âgée du système d'information.

– Nous avons une balance âgée mais celle-ci ne sort qu'une seule fois par mois à l'occasion du reporting.

– Nous avons une balance âgée mais les commerciaux nous ont dit à plusieurs reprises que celle-ci était fausse, aussi nous n'en faisons qu'un usage à l'intérieur du service finance.	3
– La balance âgée sort toutes les semaines sur Excel et sert de base pour l'organisation de la relance des créances échues.	4
– La balance âgée sort directement du système d'information toutes les semaines et elle est diffusée systématiquement à la direction générale et aux équipes commerciales avec différents niveaux d'alerte.	5
– En plus de la diffusion hebdomadaire de la balance âgée aux services commerciaux, nous avons systématiquement une fois par semaine une réunion avec le service commercial, l'ADV, la comptabilité et le service litige pour faire le point sur les dossiers en cours.	6

8. Comment communiquez-vous avec les clients qui ne vous payent pas ?

– Nos clients sont les mêmes depuis longtemps. Les choses rentrent dans l'ordre par elles-mêmes en général.	1
– Avec notre système, nous apprenons très tard que tel ou tel client ne nous a pas payés. De toute manière nous avons reçu des ordres de ne jamais appeler les clients. Seuls les commerciaux peuvent leur parler.	2
– Dès que nous voyons qu'un client ne nous a pas payé à l'échéance, nous envoyons une lettre. Nous n'avons pas de modèle type de lettre de relance. Chaque cas est différent.	3
– Nous avons un système de relance des clients assez sophistiqué avec une graduation dans la dramatisation jusqu'à la mise en demeure envoyée par lettre recommandée avec AR. Le système s'incrémente automatiquement à chaque nouvelle lettre et édite tout seul les lettres de relances.	4
– Nous privilégions toujours l'appel téléphonique avant d'envoyer une lettre de relance. C'est plus efficace. De plus le système permet de tracer les appels et ce que le client nous a dit à chaque fois. Si le comptable qui suit ce client est absent ou malade, c'est très facile de savoir où il en est de la relance de tel ou tel client. Il suffit d'aller dans la fiche pour lire l'historique de la relation.	5
– Depuis le début de la crise, le management a exigé des quotas d'appels des clients en retard de paiement pour tout le monde. Même le management montre l'exemple. Il n'y a pas d'exception.	6

9. À quel moment relancez-vous les clients ?

– Nous ne relançons jamais les clients.	1
– Nous relançons seulement certains clients.	2
– Nous relançons tous les clients mais seulement après l'échéance.	3
– Nous envoyons des relevés de factures arrivant à échéance à certains clients.	4
– Nous envoyons des relevés de factures arrivant à échéance à tous les clients.	5
– Nous envoyons des relevés de factures arrivant à échéance à tous les clients et nous appelons les principaux ou ceux qui ont des difficultés économiques ou ceux qui ont l'habitude de payer en retard pour faire le point avec eux sur les factures arrivant à échéance et nous assurer que tout est en ordre.	6

10. Quelles relations avez-vous avec vos fournisseurs ?

– Nous payons systématiquement tous nos fournisseurs en retard nous sommes connus pour être des mauvais payeurs.	1
– Quand nous sommes justes en trésorerie, comme en ce moment, nous ne payons pas les fournisseurs. C'est comme nos banquiers. Quand ils nous appellent, nous ne décrochons pas	2

le téléphone.

– Si nous avons un retard avec un fournisseur, nous essayons de l'appeler pour donner une explication plausible.	3
– Nous sortons tous les mois une balance fournisseurs par antériorité de solde et analysons systématiquement le retard fournisseur avec les achats et la production.	4
– Nous sortons notre balance fournisseurs par antériorité de soldes toutes les semaines et décidons avec le management qui nous payons : fournisseurs stratégiques pour ne pas bloquer la production, factures les plus anciennes, etc. Notre risque est analysé en permanence.	5
– Nous sommes en contact permanent avec nos fournisseurs stratégiques ou non et avons négocié avec eux des délais de paiement plus longs.	6

11. Quelle politique adoptez-vous sur les stocks ?

– Nous n'avons pas de politique de maîtrise des stocks c'est la production qui décide.	1
– Nous avons mis en place des réunions entre le commercial, la production et le contrôle de gestion pour optimiser le niveau des stocks les commerciaux ne veulent pas que nous réduisions les stocks car ils ne veulent pas risquer de rater des ventes.	2
– Nous avons mis en place des stocks mini et maxi dans le système nous recevons des alertes automatiques et les traitons au cas par cas.	3
– Nous avons non seulement fixé un objectif de réduction de stocks mais nous avons également fixé un objectif de réduction du nombre de références gérées.	4
– Nous avons renégocié avec les fournisseurs des accords selon lesquels ils maintiennent et gèrent les stocks pour nous.	5
– Nous essayons de produire à flux tendu et avons réduit les stocks de produits finis en accord avec le commercial et la production, et mis plus de flexibilité dans nos productions en cas de besoin impératif de telle ou telle référence.	6

12. Quelle relation avez-vous avec vos banquiers ?

– Ils ont demandé à nous voir mais nous avons botté en touche.	1
– Nous ne leur parlons jamais. Moins on les voit, mieux on se porte. Ils ne comprennent rien à notre business.	2
– Nous avons des réunions régulières avec eux, même si nous n'avons rien à nous dire.	3
– Nous avons prévu de les revoir prochainement mais nous nous sommes donnés le temps de la réflexion pour savoir quoi leur dire.	4
– Nous leur communiquons régulièrement des informations sur nos activités en plus de les voir à chaque fois que nous avons quelque chose de significatif à leur dire.	5
– Nous ne leur avons pas caché nos difficultés. Nous avons soumis nos plans, en précisant les zones d'incertitudes, et nous avons pour habitude de tenir nos engagements. Ils le savent.	6

13. Comment récompensez-vous les « bons joueurs » de votre équipe en période de crise ?

– Le management nous a dit que si nous étions en crise, c'était aussi notre faute et qu'il n'y aurait cette année ni prime ni augmentation.	1
– Pour le management la crise c'est business as usual ou « surtout ne changeons rien ».	2
– Le management n'a pas caché les difficultés et nous a demandé de redoubler d'efforts mais n'a rien précisé sur les aspects « motivation ».	3
– Le management a insisté sur les comportements à avoir en période de crise et a promis des primes pour les personnes particulièrement performantes et des sanctions pour ceux qui baissaient les bras ou ne joueraient pas le jeu.	4

– Le management est beaucoup plus proche du terrain depuis le début de la crise. Nous nous sentons observés et soutenus. On peut discuter et parler vrai.

– Le management a pris des initiatives pour raccourcir les circuits de décision et pouvoir discuter plus directement avec le terrain. Un certain nombre de personnes a déjà reçu des promotions, des primes ou des formations. Ceux qui ne jouaient pas le jeu ont été mis sur la touche.

6

14. Quel suivi de la performance commerciale avez-vous mis en place ?

– Chaque service est autonome chez nous les commerciaux n'aiment pas être contrôlés. Ils ont d'ailleurs refusé de faire des prévisions cette année.

1

– Nous sommes déjà très occupés à courir après le cash toute la journée. Nous n'avons pas le temps de nous occuper en plus des commerciaux. Nous contrôlons chaque mois le CA facturé et demandons des explications en cas de variance par rapport au budget.

2

– À la demande du management nous avons mis en place des prévisions d'activité beaucoup plus serrées que par le passé. Nous mettons à jour les prévisions de CA tous les trimestres.

3

– À la demande du management, nous avons mis en place des prévisions d'activité beaucoup plus serrées que par le passé. Nous mettons à jour les prévisions de CA tous les mois. Le carnet de commandes est analysé dans les détails.

4

– Nous avons mis en place des indicateurs avancés et renforcé le contrôle de gestion sur ces aspects : nombre de visites ou de rendez-vous par commercial, par client, par semaine et par mois, nombre de propositions par commercial, taux de concrétisation des visites et des propositions en commandes. Les commerciaux jouent le jeu même si cela a été un peu dur au début.

5

– Les commerciaux ont accepté de revoir les bases de calcul de leur rémunération : une partie est désormais calculée sur les marges encaissées et non plus sur le chiffre d'affaires facturé. Tout le monde se mobilise pour le cash.

6

15. La recherche de nouveaux financements est-elle lancée ?

– Nous sommes trop occupés à maintenir les financements actuels, nous n'avons encore rien fait.

1

– Nous sommes allés voir de nouvelles banques mais celles-ci nous ont laissé peu d'espoir. Nous sommes allés voir des fonds : même réponse. Nous regardons maintenant du côté de l'affacturage.

2

– Nous travaillons à un plan que nous présenterons prochainement aux banques.

3

– Tout le monde s'est mobilisé pour repartir sur de nouvelles bases. Notre nouveau plan à 3 ans tire les erreurs du passé.

4

– Notre nouveau plan est beaucoup plus réaliste en termes d'hypothèses de chiffre d'affaires. Il a été validé par le directeur financier. Les chiffres sont réconciliés avec la comptabilité.

5

– Notre nouveau plan comporte un plan de financement détaillé et une prévision de trésorerie avec plusieurs scénarios. Pour une fois, on s'y retrouve. C'est clair. Il comporte un peu de souplesse pour tenir compte de l'inertie au changement de l'entreprise. Nous sommes beaucoup mieux équipés pour des négociations serrées que par le passé.

6

Vous avez répondu aux 15 questions. Totalisez maintenant les réponses (15 à 90 maximum).

- Votre total est compris entre 15 et 40 :
- La situation est grave mais peut-être pas encore désespérée. Il faut vous mobiliser et mettre en place d'urgence un plan d'actions. Ce plan doit impérativement recueillir l'assentiment et le soutien de la direction générale pour son déploiement et son exécution au quotidien.

- Votre total est compris entre 41 et 65 :
- Bravo ! Vous avez pris la mesure de la gravité de la situation. Il faut juste renforcer certains aspects du plan d'actions, ajouter quelques contrôles et surtout pousser le plan dans sa mise en œuvre concrète par les services opérationnels. C'est peut-être aussi juste une question de rythme (accélérer) ou de ressources à renforcer ponctuellement aux endroits clés.
- Votre total est compris entre 66 et 90 :
- Félicitations ! La sortie de crise est en bonne voie. C'est peut-être le moment pour vous de former votre successeur et de regarder autour de vous dans le groupe s'il n'y a pas une autre *business unit* ou une autre filiale qui aurait besoin de vos services ou que vous pourriez aller aider.

Plan Vigicash : 15 priorités pour sortir plus fort de la crise

■ Faire le point

1. Remettre la comptabilité à jour

Il est impossible de faire la vérité sur les marges sans une comptabilité « propre » et à jour. En attendant prenons l'hypothèse que la trésorerie a raison, arrêtons de payer plus que nous n'encaissons...

2. Comprendre où on perd et où on gagne de l'argent et mettre l'équipe commerciale sous contrôle

En complément de la rentabilité par produits ou par famille de produits, mettre en place une analyse de la rentabilité par origine des commandes, réseaux de distribution, typologie de clients et géographie des ventes.

Corriger par des plans d'actions appropriés et détaillés les anomalies ainsi que tout ce qui tire les moyennes de marges vers le bas. C'est peut-être le moment d'arrêter des activités déficitaires, d'arrêter de se disperser ou d'augmenter les prix...

3. Élaborer une prévision de trésorerie à 3 mois puis à 12 mois

C'est la fin du scénario unique. Du budget tout puissant, intangible, voire dogmatique.

Les entreprises qui s'en sortent le mieux ont élaboré plusieurs scénarios (entre 4 et 6 hypothèses de travail).

Un scénario à 0 %, un autre à - 5 %... jusqu'à - 30 %.

Toute trésorerie est modélisable. L'arrêt du pilotage à vue ou par le rétroviseur est une condition indispensable de la sortie de crise. La prévision de trésorerie nous indique de combien de temps nous disposons pour tenir, pour identifier les causes de nos problèmes et pour nous restructurer.

La trésorerie c'est le symptôme : pas le mal lui-même. La trésorerie c'est la conséquence de toutes les bonnes ou mauvaises décisions dans l'entreprise. La trésorerie doit être mise au cœur du système de pilotage de l'entreprise en période de crise. En revanche, la trésorerie est un indicateur, au mieux un outil. Pas la finalité. La finalité, ce sont les actionnaires. Ce sont les actionnaires qui ont la clé. Ce sont eux qui décident de réinvestir, de passer la main (d'arrêter ou de vendre) ou de changer les dirigeants. Mais comment les actionnaires peuvent-ils exercer leurs responsabilités s'ils ne disposent pas des informations indispensables pour prendre les décisions qui s'imposent ?

■ Accélérer

4. Raccourcir les circuits de décision et se recentrer sur l'essentiel : le cash, les marges et la chasse aux coûts fixes

C'est une évidence, l'équipe de management doit être soudée autour de la direction générale. Même si les périodes de perturbation sont propices à un management plus participatif, il faut un pilote. Quelqu'un qui tranche.

Corollaire de ce qui précède c'est à la direction générale qu'il incombe de communiquer sur les enjeux et les priorités.

Ce qui se conçoit clairement s'énonce clairement : il est indispensable d'écrire les responsabilités de chacun, notamment pour ce qui concerne le *cash*, le recouvrement, le *credit management*, la gestion des litiges, le passage au contentieux des clients les plus récalcitrants ou à risque...

Toute l'équipe de management est sollicitée pour travailler à la « variabilisation » des coûts... Les séances de *brainstorming* sur ce thème sont plus que jamais d'actualité. Toute contribution la plus minime soit elle, est bonne à prendre...

5. Renforcer temporairement le positionnement de la finance

Le visa Finance sur les engagements de dépenses, les embauches, les décaissements, l'émission des avoirs, les délais ou conditions de paiement doit être momentanément renforcé.

6. Organiser des comités de pilotage des plans d'actions une à deux fois par semaine

Rédiger des comptes rendus des comités de pilotage et les diffuser pour action dans les 24 heures est nécessaire.

Sans oublier de mentionner le « qui fait quoi » et « pour quand » en face de chaque action.

Le maître mot de la trésorerie tendue : *team spirit* ou encore « tous sur le pont ».

■ Agir sur... les comptes clients

7. Mettre à jour et pointer la balance âgée au minimum toutes les semaines

La balance âgée (balance des créances échues classées par antériorité de solde) doit être diffusée jusqu'aux équipes commerciales.

Des réunions hebdomadaires entre les administratifs (compta, administration des ventes) et les opérationnels (commerciaux, magasin, atelier, service qualité...) pour analyser ensemble l'évolution de la balance âgée et partager le travail de relance, raccourcir les délais de résolution des litiges ou d'émission des avoirs... doivent être organisées.

Ne pas oublier d'effectuer et de diffuser des comptes rendus détaillés de ces réunions en mentionnant devant chaque tâche le « qui fait quoi » et la date de finalisation prévue pour chaque tâche.

8. Prendre l'habitude d'appeler les clients au téléphone en plus de leur envoyer des lettres de relance par courrier ou par mail

C'est le retour d'une énergie durable qu'on avait un peu trop vite oubliée (et pourtant inépuisable) : l'huile de coude ! Chaque jour, chaque manager prend son téléphone et appelle 10 clients !

Le management doit contrôler que les appels sont effectués en quantité suffisante et former les personnes à l'utilisation du téléphone.

9. Mettre en place des procédures de relance avant l'échéance

Relancer les clients après l'échéance et entendre au téléphone le sacro-saint « Nous n'avons pas reçu la facture » fait perdre en moyenne dix jours de BFR. Toujours commencer par les clients les plus difficiles.

Relancer les factures avant l'échéance n'ajoute pas de travail : au contraire cela diminue à terme le travail de relance en le déplaçant de l'aval vers l'amont.

■ Agir sur... les comptes fournisseurs

10. Attention à ne pas trop tirer sur la corde... le retard fournisseur comme source de financement a ses limites

Outil indispensable de la gestion de crise : la balance des fournisseurs par antériorité de solde. Elle est à mettre à jour toutes les semaines voire tous les jours...

Analyser ses risques régulièrement (granulométrie) par nature de fournisseurs – attention aux fournisseurs susceptibles de bloquer la production (sous-traitants, intérim, matières premières, énergie...).

■ Agir sur... les stocks

11. Réduire le nombre de références ou de fournisseurs et se concentrer sur l'essentiel

Contrairement aux idées reçues, il est utile de réduire les stocks des produits qui tournent le plus vite (parce qu'ils tournent plus vite, ils sont fabriqués plus souvent – il n'est donc pas nécessaire d'en avoir trop en stock).

Au contraire, il peut être utile de maintenir les stocks des produits qui tournent moins souvent (afin d'éviter les ruptures ou de devoir les fabriquer en petites quantités).

■ Agir sur... les banques

12. Sécuriser les financements par le dialogue avec les banquiers ou établissements de crédit (et non plus par des effets d'annonce successifs)

Aller voir les banquiers ou ne pas aller voir les banquiers ? Telle est la question ! Souvent l'entreprise n'a pas le choix : ce sont les banquiers qui demandent à vous voir. La bonne pratique consiste à aller les voir quand on a quelque chose à leur dire, c'est-à-dire quand on a fait le point (diagnostic détaillé de l'état de la trésorerie et des causes de sa dégradation) et quand on a pris le rythme des réunions hebdomadaires de suivi du plan d'actions.

■ Sortir de la crise

13. Récompenser les « vaillants », ceux qui prennent des initiatives...

Parmi les nouvelles missions assignées au comité de direction, il y a celle d'observer, de surveiller de près qui, dans la tourmente, prend des initiatives, et qui, au contraire, baisse les bras ou « se la joue perso ». Les équipes du terrain doivent se sentir observées sous ce nouvel angle. Le comité de direction ne doit pas hésiter à envoyer des messages clairs et sanctionner ceux qui baissent les bras, ne jouent pas le jeu ou démotivent les autres... Le comité de direction aura bien évidemment le souci de s'appliquer à lui-même ce nouveau mode d'évaluation et de montrer l'exemple.

14. Renforcer les indicateurs de suivi de la performance commerciale

Maintenir le chiffre d'affaires en période de crise est un combat de tous les instants.

Les contrôles doivent être renforcés dans les domaines suivants :

- nombre de visites ou de rendez-vous par commercial, par client, par semaine ou par mois,
- nombre de propositions par rendez-vous effectué, prises de commandes par visite,
- taux de concrétisation des propositions en commandes ou en contrats, etc.

La direction financière ou le contrôle de gestion peuvent aider à mettre en place ce type de tableaux de bord puis à les faire vivre.

À moyen terme, il est souvent indispensable de faire évoluer le calcul de la rémunération variable des commerciaux en passant progressivement d'un calcul souvent basé sur les prises de commandes ou sur le chiffre d'affaires facturé à un calcul basé sur les marges encaissées. Ces nouveaux modes de calculs de commissionnements doivent être expliqués au préalable...

15. Rechercher de nouveaux financements sur la base d'un *business plan* assaini et réaliste

- Assaini : c'est-à-dire tirant l'expérience des erreurs éventuelles du passé (diversifications ratées, dispersions sur un trop grand nombre de segments ou de territoires) ou tout au moins de l'inertie au changement de l'entreprise,
- Réaliste : c'est-à-dire conforme au chiffre d'affaires et au carnet de commandes actuels. Dans la pratique cela signifie que le *business plan* est validé et documenté par le directeur financier (qui est au côté du chef d'entreprise le garant de sa bonne exécution vis-à-vis des actionnaires).

Vive le « Nous » !

Mener de front ces quinze chantiers prioritaires, c'est parfois remettre en cause des années de fonctionnement en silos, où personne ne se préoccupe de ce qui se passe dans le service d'à côté. Ces

comportements égoïstes (le cas le plus fréquent consistant en la guerre perpétuelle entre le service commercial et la finance) sont souvent encouragés par la direction générale qui trouve un certain intérêt à « diviser pour mieux régner ».

Passer d'un fonctionnement hiérarchique à une gestion des problèmes plus participative ou plus transversale prend du temps. La direction doit renoncer à une partie de son pouvoir. Passer d'un rôle d'arbitre à un rôle de facilitateur. C'est douloureux. Il y a parfois des petits pincements à l'ego.

« Il faut que tout change pour que rien ne change » faisait dire Luchino Visconti à l'un de ses personnages dans *Le Guépard*. À peine la période de turbulences commencée que nous regrettons déjà les belles années qui l'ont précédée. Nous ne pouvons pourtant pas revenir en arrière. « Il faut que tout change »... à commencer par les modes managériaux qui doivent désormais immanquablement sanctionner les comportements de type « moi, moi, moi » et privilégier le collectif, l'écoute du terrain (phase incontournable avant sa remobilisation).

Nous sortons d'une époque où tout venait d'en haut et où tout ce qui dépendait d'en bas était réduit *a minima*. Avec pour conséquence souvent une forme de « confiscation » du sens, source de démotivation des cadres mais aussi de la base.

Suffit-il pour autant d'emprunter au vocabulaire de la navigation le fameux « tous sur le pont » pour se mobiliser face à la récession annoncée ?

Il y a fort à parier qu'une fois les beaux discours prononcés la situation aura encore régressé sous l'effet de la multiplication des mauvaises nouvelles ou des rumeurs.

La crise que nous traversons vient souvent s'ajouter à d'autres problèmes non résolus par le passé : réorganisation manquée, fusion-acquisition traumatisante, passage de relais générationnel difficile dans l'entreprise familiale, diversifications ratées, etc.

Face à un futur de plus en plus incertain, certains managers, dépassés par les événements, ne se sentent pas taillés pour le rôle. D'autres au contraire se révèlent. Managers de terrain, ils font preuve de sang-froid et de courage. Ils gagnent dans l'adversité le respect de leurs équipes.

Comment font-ils concrètement ? Ils partagent l'information, redonnent à chacun le pouvoir de dire son mot. Les responsabilités et la prise d'initiative sont redistribuées tout au long de la chaîne hiérarchique, ce qui n'enlève en rien au management son devoir de trancher.

C'est une formidable révolution qui s'annonce. Une révolution sans grand soir, juste par petites touches. Avec à la clé une redistribution des cartes dans les entreprises. Nous, les managers de « terrain », faisons le pari qu'il y a beaucoup plus à gagner qu'à perdre quand la météo devient agitée. À nous de saisir ces opportunités. La vie des entreprises n'a jamais été un long fleuve tranquille. Elle ne le sera jamais. À nous de passer à l'action !

L'essentiel

►► **Passer en mode « gestion de crise »** est un mécanisme contraignant et douloureux pour l'entreprise et pour son directeur financier. Au départ il constate qu'un ou plusieurs indicateurs d'activités se dégradent (CA, marges, trésorerie, etc.). Il alerte le management. C'est la phase diagnostic qui commence... Il faut convaincre les dirigeants ou les actionnaires que le contexte est en train de changer, que peut-être l'entreprise est en danger. Des outils de gestion factuels, bien synthétiques, des tableaux de bords clairs et « réconciliés » entre eux vont aider le directeur financier à passer ce cap indispensable et aussi à prendre des mesures à court terme pour dégager des marges de manœuvre en termes de trésorerie.

►► **Puis vient la phase d'action**, précédée par la mise en place d'une petite équipe pour piloter le plan d'actions élaboré dans la phase précédente à la lumière de la prévision de trésorerie.

►► **Dans ces 2 phases le rôle du directeur financier change.** Le directeur financier est acteur de la transformation qui s'opère dans l'entreprise. À lui de saisir sa chance. De faire preuve d'optimisme, de ne jamais baisser les bras. D'aller de l'avant.

COLLECTION FONCTIONS DE L'ENTREPRISE

SÉRIE FINANCE GESTION COMPTABILITÉ

- B. Bachi et M. Sion, *Analyse financière des comptes consolidés*, 2^e éd., 2009
- L. Bernet-Rollande, *Pratique de l'analyse financière*, 2009
- L. Bernet-Rollande, *Principe de techniques bancaires*, 26^e éd., 2012
- L. Bernet-Rollande et P. Chanoine, *Pratique des marchés de capitaux*, 2010
- L. Bernet-Rollande et D. Duke, *Pratique de la gestion de patrimoine*, 2009
- X. Bouin et F.-X. Simon, *Les Nouveaux Visages du contrôle de gestion*, 3^e éd., 2009
- X. Bouin et F.-X. Simon, *Tous gestionnaires*, 3^e éd., 2011
- D. Brault et M. Sion, *Objectif cash*, 2008
- F. Colinet et S. Paoli, *Pratique des comptes consolidés*, 5^e éd., 2008
- F. Desmicht, *Pratique de l'activité bancaire*, 2^e éd., 2007
- O. Gallet, *Halte aux fraudes*, 3^e éd., 2014
- P. Mévellec, *Les Systèmes de coûts*, 2005
- R. Obert, *Pratique des normes IFRS*, 5^e éd., 2013
- OEC, *Gestion environnementale*, 2008
- E. Paget-Blanc et N. Painvin, *La Notation financière*, 2007
- M. Petitjean, *Le Guide du trader*, 2004
- C. Selmer, *Construire et défendre son budget*, 2^e éd., 2009
- C. Selmer, *Concevoir le tableau de bord*, 3^e éd., 2011
- M. Sion *et al.*, *Profession directeur financier*, 2^e éd., 2014
- M. Sion, *Gérer la trésorerie et la relation bancaire*, 5^e éd., 2011
- M. Sion, *Réussir son business plan*, 3^e éd., 2013
- J.-L. Siruguet, E. Fernandez et L. Koessler, *Le Contrôle interne bancaire et la fraude*, 2006
- E. Tort et L. Escaffre, *Améliorer l'information financière en IFRS*, 2012
- E. Vernier, *Techniques de blanchiment*, 3^e éd., 2013
- C. Veret et R. Mekouar, *Fonction Risk manager*, 2005

Index

actualisation [1](#)
administrateurs indépendants [1](#)
approche par les processus [1](#)
audit interne [1](#)
balance âgée [1](#)
budget base zéro [1](#)
chaîne de valeur [1](#)
CMPC (coût moyen pondéré des capitaux) [1, 2](#)
comité d'audit [1, 2](#)
communication financière [1](#)
comptabilité [1](#)
contrôle interne [1](#)
COSO [1](#)
création de valeur [1](#)
culture *cash* [1](#)
délai de récupération [1](#)
délégation [1](#)
éthique [1](#)
externalisation [1](#)
facteurs clés de succès [1](#)
financement [1, 2](#)
flux de trésorerie
 de l'activité [1](#)
 disponible [1](#)
 free cash flow, voir flux de trésorerie disponible [1](#)
fusions-acquisitions [1](#)
gouvernance [1](#)
indicateurs
 de performance [1](#)
 de pilotage [1](#)
indice de profitabilité [1](#)
LBO [1](#)
leader [1](#)
loi
 de sécurité financière (LSF) [1](#)
 Sarbanes-Oxley Act [1](#)
management de transition [1](#)
matrice
 de Porter [1](#)
 Emoff [1](#)
plan
 de financement [1](#)
 Vigicash [1](#)
processus [1, 2](#)
ratio [1](#)
rentabilité [1](#)
 des projets d'investissement [1](#)
 économique [1](#)
 financière [1](#)

reporting [1](#)

ROCE, voir « rentabilité économique » [1](#)

séparation des tâches [1](#)

SWOT, voir « matrice Emoff » [1](#)

taux

d'actualisation [1](#)

de rentabilité interne [1](#)

valeur actualisée nette [1](#)