



Gestion de la PME

Editions
FRANCIS
LEFEBVRE

GUIDE PRATIQUE DU CHEF D'ENTREPRISE ET DE SON CONSEIL

Le guide Expert de la gestion de la PME

Après douze ans d'existence et 50 000 exemplaires diffusés auprès des dirigeants, l'ouvrage «GESTION de la PME» est une référence du guide pratique du chef d'entreprise et de son conseil.

Une équipe d'experts

AUDECIA, fort d'une longue tradition de production intellectuelle apporte aux TPE-PME un ouvrage de référence.

Les rédacteurs expert-comptables connaissent très concrètement les problèmes, les conditions de réussite ainsi que les causes d'échec des entreprises, car ils accompagnent chaque jour 40 000 d'entre d'elles.

Un guide pratique

Ce guide, éloigné des réflexions théoriques abstraites, propose 200 conseils pratiques à utiliser au jour le jour sur 19 thèmes essentiels de la création, du développement, de la transmission d'une PME.

Un ouvrage tout public

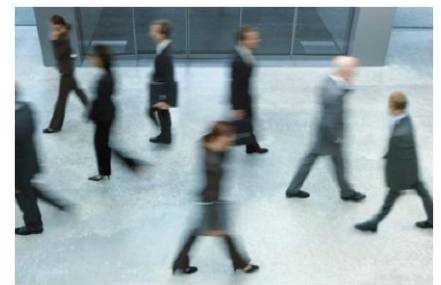
Nous souhaitons que cette septième édition, enrichie et totalement actualisée, permette au

dirigeant, dont le métier est complexe, d'assurer la maîtrise et l'animation du quatuor «Hommes-Produits-Marchés-Finances» de son entreprise.

Cet ouvrage intéressera également l'ensemble des conseils de la PME, qui pourront reprendre et suggérer à leurs clients les réflexions et outils pratiques, synthèse de l'expérience de praticiens.

Il pourra être enfin très utile aux étudiants en gestion, qui y trouveront une approche simplifiée, concrète et pédagogique des règles du management.

Dans un contexte incertain de sortie de crise financière et économique, cette nouvelle édition souhaite être la référence du «Guide de gestion durable» de la PME.



Sommaire

Retrouvez ci-joint le sommaire détaillé du guide Gestion de la PME

N° de page 2



Les prévisions financières et le capital investissement

Extraits tiré du chapitre 11 du Guide "Gestion de la PME" aux Editions FRANCIS LEFEBVRE, intitulé « les prévisions financières et le capital investissement » Cet extrait concerne les sections 3 et 4 afférentes aux choix liés aux investissements et l'ouverture du capital

N° de page 3

19 chapitres pour une gestion experte de la PME

Animer le projet d'entreprise

Maîtriser le QUATUOR : Homme – Produits – Marchés – Finances

- Les compétences et qualités pour gérer une PME
- La maîtrise des fonctions essentielles de l'entreprise

Le management stratégique durable

- Objectifs, finalités et enjeux de la stratégie d'entreprise
- Pilotage, planification et management

L'adaptation du cadre juridique

Choix de la structure et des liens contractuels :

- Les différentes formes d'entreprises
- Les principaux contrats
- La connaissance du contexte réglementaire
- Le statut social du chef d'entreprise et du conjoint

La conduite des hommes

Gérer et motiver son personnel

- Le pilotage des ressources humaines
- L'embauche
- La paie
- La rupture du contrat de travail
- Faire face à un contrôle URSSAF

La qualité de l'organisation administrative et la protection du patrimoine

- La protection des éléments incorporels et corporels
- Les assurances
- Questionnaires simplifiés d'analyse de qualité du contrôle interne

Informatisation et systèmes d'information

- Problématique des systèmes d'information dans les PME
- Stratégie du système d'information et choix de la solution informatique

Comprendre et maîtriser les comptes annuels

- Les documents de synthèse
- Les supports et techniques des opérations comptables
- La certification des comptes annuels par le commissaire aux comptes
- Les normes IFRS

Contrôle de gestion

- Tableaux de bord
- Maîtrise des coûts
- Nouveaux outils de gestion



Diagnostic et maîtrise de l'équilibre financier

- Les notions clés
- Le diagnostic d'équilibre ou de déséquilibre
- Les actions pour améliorer la trésorerie
- Le tableau de financement

Analyse financière

- Ratios
- Scores et cotations
- Relations avec les banques

Les prévisions financières et le capital investissement

- Budgets et comptes de résultat prévisionnel
- Plan de financement, choix liés aux investissements
- Ouverture du capital
- ABC du capital investissement

Internationalisation et démarche export

- Commerce international
- Appuis et sources d'information
- Offre export
- Formalités
- Assurance crédit
- Coût de revient export

Les relations du chef d'entreprise avec l'administration fiscale

- Les déclarations obligatoires
- Le pouvoir de contrôle de l'administration
- Vade-mecum de sécurité fiscale

Gestion courante des principaux impôts

- Les droits d'enregistrement
- La TVA
- L'impôt sur les bénéfices
- La taxe professionnelle
- Les impôts divers
- Conseils pratiques pour la gestion courante des principaux impôts

Mesure d'allègement et optimisation fiscale

- Allègements en matière d'impôt sur les bénéfices, de taxe professionnelle, de taxes assises sur les salaires
- Zones à fiscalité privilégiée
- Optimisation fiscale

La gestion des situations de crise

- La gestion du risque client
- La responsabilité des dirigeants sociaux
- La cessation des paiements et ses conséquences
- Le rôle de l'expert-comptable et du commissaire aux comptes

L'art de la transmission : évaluer et céder l'entreprise

- Les règles de préparation de la transmission
- Les méthodes d'évaluation de la PME

Les technologies de l'information et de la communication

- Que recouvrent les TIC ?
- Où en sont les PME dans leur avancée ?
- La stratégie « e-business » d'une PME
- La gestion de la relation clients (CRM)
- Sécurité et risques de l'Internet

Constitution et gestion du patrimoine du dirigeant

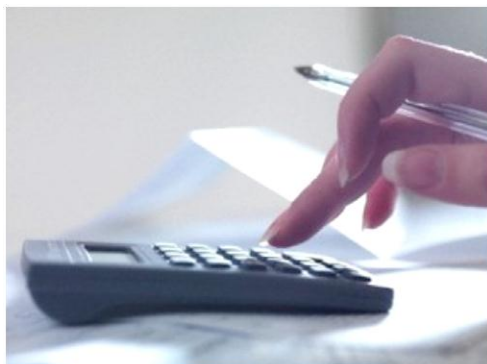
- La démarche patrimoniale
- Approches par objectifs

INFORMATIONS

Parution : 27 mai 2011
 A jour : 01/05/2011
 Nbre pages : 760 pages
 Format : 160 x 240
 EAN : 9782851158918

Les prévisions financières et le capital investissement

Extrait "Gestion de la PME"



Extrait du Guide Gestion de la PME

Introduction du chapitre 11 : les prévisions financières et le capital investissement

POUR PLUS D'INFORMATIONS

Dans le cadre de la prévention des difficultés des entreprises (loi n° 84-148 du 1er mars 1984, C.Com et décret n° 82-295 du 1er mars 1985), certaines entreprises doivent établir des documents comptables autres que les comptes annuels.

Les entreprises concernées sont :

- les sociétés commerciales (C.Com art. L. 232-2),
- les personnes de droit privé non commerçantes ayant une activité économique (C. Com art. L. 612-2),
- les établissements publics de l'Etat ayant une activité industrielle ou commerciale (art. 32 loi du 01/03/84),
- les entreprises nationales (art. 32 loi du 01/03/84),
- les GIE et GEIE.

Ces entités sont tenues d'établir les documents prévus lorsque, à la clôture de l'exercice social, elles atteignent l'un au moins des deux critères suivants (art. D.244) :

- nombre de salariés \geq 300,
- montant du chiffre d'affaires \geq 18 M€,

Introduction

Gérer c'est prévoir et prévoir c'est anticiper l'avenir et pérenniser son entreprise.

C'est en cela que l'intervention de financiers dans le capital des sociétés industrielles ou commerciales à dominante familiale est fréquemment une nouvelle étape d'une « success story ».

Bien qu'en augmentation régulière depuis quelques années, les opérations de LBO sont toutefois encore mal connues par la plupart des chefs d'entreprises. C'est pourquoi il est apparu utile de consacrer une partie de ce chapitre à ce sujet qui fait tout naturellement suite à la pratique des prévisions financières.

La prévision fait partie intégrante de la gestion. Le chef d'entreprise définit la politique générale de son entreprise et fixe les objectifs à atteindre ; il est alors amené à établir divers documents prévisionnels : budgets, comptes de résultat, bilans et plans de financement.

La **loi du 1er mars 1984** sur la prévention des difficultés des entreprises a rendu **obligatoire** pour les **entités d'une certaine taille l'établissement de comptes prévisionnels**.

Le compte de résultat prévisionnel détermine le niveau de résultat attendu, compte tenu des produits et des charges, estimés à partir des budgets de l'entreprise.

Le bénéfice dégagé par l'exploitation constitue pour l'entreprise une ressource qui pourra être employée au financement de son développement, au même titre que les apports en capital ou le recours à l'endettement. En effet, il est en principe du seul ressort des associés de déterminer si le bénéfice doit être distribué ou conservé au sein de l'entreprise.

L'ensemble des ressources qu'utilise une entreprise pour assurer sa croissance doit satisfaire aux conditions suivantes :

- elles doivent être suffisantes en quantité pour financer l'ensemble des besoins ;
- elles doivent être adaptées aux biens qu'elles servent à financer, en termes de permanence et de durée.

Le **plan de financement** récapitule, pour une période, l'ensemble des **ressources et des emplois** en vue d'apprécier la situation de trésorerie de l'entreprise. Il est généralement accompagné d'une étude de choix et de financement d'investissements.



Les prévisions financières et le capital investissement

Choix liés aux investissements

Extrait « Gestion de la PME »

Tout entrepreneur est un jour ou l'autre confronté à des décisions d'investissement. Il lui incombe alors d'opérer un choix entre plusieurs investissements possibles, voire d'y renoncer le cas échéant. Pour prendre sa décision, il n'a d'autre alternative que d'étudier la rentabilité du projet d'investissement, ce qui le conduira le plus souvent à déterminer les flux de trésorerie immédiats et futurs qu'il induit. La connaissance de ces flux sera à la base des choix effectués.

Détermination des flux de trésorerie générés par l'investissement

Nécessité d'une approche de la rentabilité de l'investissement

Un investissement peut aussi bien être constitué par des **biens matériels** ayant une durée d'utilisation supérieure à un an (terrains, constructions, matériels et outillage...), que par des **biens incorporels** (fonds de commerce, licences...) ou enfin des **dépenses engagées par l'entreprise** (publicité, formation, recherche...).

En fonction de l'importance de l'investissement envisagé et des caractéristiques de l'entreprise, le choix effectué sera plus ou moins lourd de conséquences : si l'investissement s'avère rentable, il contribuera à la pérennité et au développement de l'entreprise ; et, en revanche, dans le cas où il se révélerait au contraire non rentable, inadapté ou trop coûteux eu égard aux capacités financières de l'entreprise, il pèserait sur sa rentabilité et pourrait même dans certains cas hypothéquer son avenir.

Il est naturel dans ces conditions que les projets d'investissement donnent lieu à la constitution d'un **dossier** dans lequel ils sont étudiés non seulement au plan **commercial** (études de marché), mais également **technique**

(caractéristiques du bien acquis), **financier** (mode de financement du bien) et **économique** (coût et rendement du projet).

Dans les développements qui suivent seul sera abordé le dernier aspect, dont il n'est pas possible de faire abstraction : celui de la **rentabilité économique du projet**. Celle-ci est à l'évidence conditionnée par la pertinence de l'étude commerciale et de l'étude technique : la surestimation d'un marché, le choix d'un matériel non performant auront bien évidemment des répercussions directes sur la rentabilité de l'investissement. Aussi la décision stratégique du chef d'entreprise doit-elle, dans un premier temps, rester **indépendante** de la recherche d'un financement optimal : ainsi l'opportunité d'un investissement sera-t-elle toujours déterminée en retenant l'hypothèse d'un financement sur fonds propres.

Détermination des flux générés par l'investissement

Il existe tout un ensemble d'outils, de techniques et de ratios financiers qui permettent d'apprécier la rentabilité prévisionnelle d'un investissement et de comparer les différents choix possibles. Nous n'évoquerons ici que le fondement de la démarche de l'investisseur et quelques techniques de base parmi les plus fréquemment utilisées. Il est bien évident que dans ce domaine, le chef d'entreprise aura tout avantage à consulter un spécialiste, et notamment son expert-comptable, pour compléter son information dès que les montants en cause présenteront un caractère significatif.

A la base, la décision d'investir devrait toujours être fondée sur l'idée que la dépense initiale engendrera, sur une durée déterminée, des gains futurs (ou des économies) supérieurs au montant investi. Cette appréciation se réalise au regard du cash-flow marginal net dégagé par l'investissement, autrement dit au regard du solde des flux de trésorerie générés

spécifiquement par l'investissement : il s'agit donc d'un cash-flow différentiel, directement lié à l'apport de l'investissement (ou de l'ensemble d'investissements) qui est étudié. Ces flux sont susceptibles de comprendre :

- **le montant de l'investissement initial** : ce montant inclura toujours l'acquisition proprement dite du bien. Il devra également intégrer les autres éléments indissociables de l'investissement, par exemple des frais d'établissement ou des investissements immatériels (acquisition de licences, brevets ou frais de recherche) ou encore une augmentation du besoin en fonds de roulement liée à l'investissement (augmentation du crédit client, des stocks...), etc. ;
- **les cash-flows d'exploitation induits par le projet** : comme nous l'avons précisé, ces flux de trésorerie seront calculés hors frais financiers et hors remboursement d'emprunts, le projet étant supposé financé sur fonds propres ; ils ne prendront en compte que les éléments spécifiques à l'investissement : ainsi ne retiendra-t-on que le chiffre d'affaires supplémentaire engendré par l'investissement, et les seules dotations aux amortissements afférentes aux immobilisations nouvellement acquises ;
- **la valeur résiduelle du projet** : la rentabilité d'un projet d'investissement s'apprécie généralement sur une période inférieure à la durée maximale d'utilisation du bien, la période retenue correspondant le plus souvent à celle durant laquelle des prévisions peuvent être raisonnablement mises en œuvre. Au terme de la période d'observation, le projet est supposé mené à son terme et le bien est supposé cédé. La valeur estimée correspondante doit en conséquence venir s'ajouter aux cash-flows d'exploitation induits par le projet. S'agissant des immobilisations, elles seront estimées pour leur valeur de marché ou, en cas de difficulté à déterminer celle-ci, à la valeur nette comptable. S'agissant de la variation du besoin en fonds de roulement éventuellement induite par le projet, elle devra être neutralisée en fin de période d'observation, le projet étant censé disparaître.

La connaissance des flux générés par les projets d'investissement est à la base des décisions prises en matière d'investissement.

Les prévisions financières et le capital investissement

Choix liés aux investissements (suite)

Extrait « Gestion de la PME »

Aide à la décision d'investissement

Différentes approches permettent d'apprécier la rentabilité d'un investissement à partir de la connaissance des flux de trésorerie qu'il génère. Nous rappellerons ici quatre d'entre elles parmi les plus usuelles.

1. **Le délai de retour sur investissement (ou « pay back period »)** : cette méthode a le mérite d'être à la fois simple et frappée au coin du bon sens : elle consiste à calculer le délai qui s'écoulera avant que les accroissements de recettes ou les diminutions de dépenses n'équilibrent le montant de l'investissement initial. Le risque attaché au projet sera évidemment d'autant plus faible que le délai sera court.

En dépit de ses avantages, la méthode du retour sur investissement présente l'inconvénient de favoriser des projets dégageant au départ des flux de trésorerie élevés et ce, au détriment d'éventuels projets plus rentables qui ne dégageraient des cash-flows importants qu'au bout d'un certain nombre d'années. Par ailleurs, elle fait abstraction de la notion d'**actualisation** des flux dégagés. Dès qu'un projet aura une durée de vie significative, il sera en conséquence recommandé de recourir au calcul de la valeur actuelle nette.

2. **La méthode de la valeur actuelle nette (VAN)** : cette méthode consiste à faire la différence entre les « cash-flow »

d'exploitation actualisés générés par l'investissement sur sa durée de vie et le coût de l'investissement initial.

Une valeur actuelle nette **positive** témoigne de la **rentabilité de l'investissement**. Lorsque plusieurs projets d'investissements sont en concurrence, on choisit celui dont la valeur actuelle nette est la plus élevée.

Le **taux d'actualisation** à retenir correspond de manière basique au taux de rémunération permettant de renoncer à la liquidité immédiate du montant à investir. Tout investisseur peut en effet placer son argent sur le marché financier : pour que le projet d'investissement soit attractif, il faut en conséquence qu'il présente une rentabilité supérieure à ce que l'investisseur pourrait obtenir. Ce taux d'actualisation ne coïncidera cependant que très rarement avec le taux du marché financier dans la mesure où il prendra généralement en compte un certain nombre d'autres facteurs, tels que le coût de l'argent, le coût du financement de l'entreprise, et surtout le risque ou l'incertitude liés aux prévisions.

La méthode de la valeur actuelle nette permet une meilleure maîtrise de la chronologie des flux dégagés par le projet. Elle présente cependant l'inconvénient de ne pas permettre la comparaison de projets qui exigent des capitaux investis différents.

3. **La méthode du taux de rentabilité interne** : le taux de rentabilité interne (TRI ou TIR) est le taux qui permet d'annuler la valeur actuelle nette : c'est donc le taux qui permet à la somme des flux actualisés d'être égale au coût de l'investissement initial.

Le taux de rentabilité interne permet par voie de conséquence de déterminer le taux maximal auquel l'investisseur peut se permettre de financer son investissement par emprunt, leasing, etc. : il constitue en quelque sorte un taux de rentabilité inversé, le projet d'investissement ne pouvant être considéré comme rentable économiquement que si le TRI s'avère supérieur au taux de financement moyen de l'entreprise (coût du capital).

En pratique, on détermine le taux de rentabilité interne en choisissant un taux d'actualisation de la valeur actuelle nette. Si celle-ci est positive, on choisit un taux plus élevé et l'on procède de la sorte jusqu'à ce que la valeur actuelle nette soit négative. On finalise alors le calcul en procédant par interpolation linéaire.

La méthode du taux de rendement interne permet par ailleurs de hiérarchiser des investissements de montants différents.

4. **La méthode de l'indice de profitabilité** : l'indice de profitabilité est égal au rapport entre la somme des cash-flows d'exploitation actualisés et la dépense d'investissement.

La rentabilité est ici calculée par rapport au montant de l'investissement initial. Tout comme la méthode du taux interne de rentabilité, l'indice de profitabilité permet en conséquence de mieux comparer des projets d'investissements de montants différents.

Les prévisions financières et le capital investissement

L'ouverture au capital

Extrait « Gestion de la PME »

Dans la PME et plus particulièrement celle d'origine familiale, le premier réflexe est souvent de garder une société « fermée » pour des raisons historiques, des soucis de confidentialité ou simplement par crainte de devoir partager le pouvoir.

Si ces différentes attitudes existent à un moment de la vie de l'entreprise, elles peuvent le plus souvent c

onduire à un blocage tant au niveau du financement de la croissance que de la transmission de l'entreprise elle-même.

L'ouverture du capital peut se faire de différentes manières et notamment en faisant appel aux services des entreprises spécialisées dans le capital investissement (indépendantes ou adossées au système bancaire).

Pourquoi ouvrir son capital ? Nous tenterons de répondre à la question en analysant différents objectifs :

1. Le développement de l'entreprise.
2. La cession d'une minorité.
3. La sortie de certains actionnaires.
4. La réorganisation des activités.
5. L'organisation d'une succession.

Le développement de l'entreprise

Le développement de l'entreprise peut être accéléré en lui assurant l'équilibre financier et le renforcement des fonds propres.

En plus de l'autofinancement assuré par les performances de l'entreprise elle-même, il existe souvent des besoins de renforcement de fonds propres pour assurer, soit l'augmentation des capacités de production, soit le financement d'un nouveau projet et des investissements qui l'accompagnent, soit enfin pour assurer une protection contre l'environnement concurrentiel par un renforcement de position de prééminence sur un marché.

Dans ces différents cas de figure, l'ouverture du capital est un élément moteur.

En apportant des fonds propres supplémentaires, l'investisseur extérieur améliore d'autant le rapport capitaux propres / capitaux empruntés (appelé aussi « gearing ») et permet à l'entreprise de financer son développement par un recours à l'emprunt dans des conditions améliorées.

Dans cette hypothèse, l'investisseur n'entend pas prendre le pouvoir, mais accompagne un projet et le sécurise.

En outre pour la préparation du projet, la présence d'un tiers investisseur oblige à plus de rigueur dans la définition des objectifs et des moyens.

La cession d'une minorité

Arrivé à un certain stade de développement, apparaît le plus souvent une phase de choix stratégique qui conduit le chef d'entreprise à sécuriser ses actifs, à garder le contrôle de la société sans handicaper sa stratégie de développement, et à rester à l'abri d'une tentative de déstabilisation par la concurrence.

Dans cette hypothèse, céder une minorité du capital doit permettre au chef d'entreprise de réaliser une partie de ses actifs sans perdre le contrôle de la société, sans handicaper son développement tout en sécurisant une partie de son patrimoine.

Lorsque cette cession de minorité se fait par anticipation et lorsque les conditions de protection de la majorité sont écrites correctement (par exemple dans un pacte d'actionnaires), la formule ainsi choisie met le chef d'entreprise dans une position de force qui évite les risques de perte de contrôle interne.

La sortie de certains actionnaires

Certains actionnaires minoritaires peuvent être tentés de sortir de la société et de reprendre leurs parts en capital pour des raisons diverses, dont les plus fréquentes sont :

- absence pour ces actionnaires minoritaires de participation à la direction de l'entreprise,
- conflit d'intérêts et divergences sur les perspectives d'avenir et la stratégie à suivre,
- mésentente familiale,
- volonté de réaliser un capital pour procéder à une réorientation de l'investissement, etc.

Dans ces hypothèses, l'entrée d'un capital investisseur permet de substituer à un actionnaire minoritaire un autre actionnaire minoritaire, qui prendra le soin d'ajuster sa sortie du capital avec celle de l'actionnaire majoritaire et de l'aider notamment à trouver une solution pour l'avenir, pour assurer une meilleure transmission, un adossement ou une introduction en bourse, etc.

Le fait d'être confronté à la volonté de certains actionnaires minoritaires de sortir du capital, peut être préoccupant pour le ou les dirigeants et peut freiner toute décision stratégique, y compris bien évidemment les décisions relatives au développement et à la réalisation de nouveaux projets.

La réorganisation des activités

Le développement de l'entreprise fait souvent apparaître des différences de rythme entre certaines phases de production ou certains types de produits.

L'entreprise peut, dans ses choix stratégiques pour protéger l'avenir, décider de développer certaines branches d'activité et se séparer de certaines autres.

Elle peut, pour réaliser cette séparation, envisager des cessions de branches d'activité complètes à des tiers ou, ce qui est très fréquent, à des cadres de l'entreprise.

Une pratique devenue courante est de séparer des branches en les filialisant avant cession.

Dans cette hypothèse, un capital investisseur accompagne la reprise de cette filiale en procurant aux managers, candidats à la reprise, les fonds nécessaires au financement de cet investissement.

L'organisation d'une succession

Gouverner, c'est prévoir et, pour le chef d'entreprise, préparer sa succession est un des éléments essentiels dans l'organisation de son propre gouvernement d'entreprise.

Les prévisions financières et le capital investissement

L'ouverture au capital (suite)

Extrait « Gestion de la PME »

S'il entend, dans ces perspectives, préserver l'importance de sa société, il doit envisager très tôt les moyens d'une transmission à des repreneurs qui sont membres de sa famille, collaborateurs, personnes extérieures à l'entreprise. Dans la plupart des cas de transmission, ce n'est pas la volonté d'entreprendre qui manque, mais les ressources financières des repreneurs.

Le fait d'utiliser un capital investisseur, qui doit porter le capital pour le transmettre, reste le moyen le plus sûr pour protéger l'indépendance de la société, pour permettre le choix du repreneur par le cédant et le financement de la cession selon un calendrier et des modalités pratiques convenus à l'avance.

Cet objectif de cession peut parfaitement se combiner, notamment pour les membres de la famille et les collaborateurs, avec un montage couramment appelé « LBO » avec des repreneurs internes.

Cette solution peut se combiner avec les précédentes, le capital investisseur assurant, à la fois, le financement du rachat de tout ou partie de l'entreprise par des repreneurs internes, assurant l'augmentation des moyens financiers pour accélérer le développement et pour améliorer le ratio capitaux propres/ surendettement en vue de faciliter le recours à l'emprunt.

En conclusion

En conclusion, si le recours à un capital investisseur n'est pas la seule solution possible sur le marché, elle reste celle répondant le mieux au souci de cohérence entre le besoin de l'entreprise et le positionnement de l'intervenant financier, fondée sur l'établissement d'une relation de confiance entre les dirigeants et le capital investisseur, dans le cadre d'une convention d'apport et de financement qui aura fait l'objet de règles écrites spécifiques et adaptées à chaque cas de figure