



LE BUSINESS PLAN

FASCICULE EXPLICATIF REALISE POUR LES SEANCES DE TRAVAUX
PRATIQUES EN CONTROLE DE GESTION

C. DEREUME

Décembre 2006

Table des matières

I. INTRODUCTION	4
1.1 LE « BUSINESS PLAN », UN REGARD CRITIQUE SUR LES PERSPECTIVES	4
1.1 LE « BUSINESS PLAN », UN OUTIL DE GESTION.....	5
II. LE PLAN FINANCIER ET LE CODE DES SOCIETES.....	6
III. ORGANISATION REDACTIONNELLE DU « BUSINESS PLAN »	7
3.1 INTRODUCTION.....	7
3.2 HORIZON TEMPOREL DU « BUSINESS PLAN »	8
3.3 L'INTRODUCTION AU BUSINESS PLAN.....	8
3.4 L' « EXECUTIVE SUMMARY »	9
IV. LES REVENUS	10
4.1 Description des produits.....	10
a. Description complète des produits.....	11
b. Examen factuel et critique du/des marché(s)	11
c. La stratégie choisie.....	13
d. Le marketing.....	14
e. Les modalités de vente.....	14
f. La politique de production.....	14
g. Estimation chiffrée du chiffre d'affaires et justification	15
h. Autres revenus.....	16
i. Conclusion intermédiaire chiffrée	17
V. LE COUT DE REVIENT ET LA MARGE BRUTE.....	18
Le coût de revient comptable	18
Le coût de revient dans le business plan.....	19
La marge brute	20
VI. LES CHARGES INDIRECTES	21
Les frais variables (hors frais variables directs).....	21
Les frais fixes (hors frais directs fixes).....	22
VII. LES CHARGES EGALEMENT TRAITEES EN FONCTION DE LEUR NATURE	22
Les charges de personnel.....	22
Traitement spécifique au plan financier et réconciliation avec la comptabilité légale	22
Informations stratégiques	23
Les amortissements	24
Amortissement comptable (& fiscal) VERSUS amortissement économique	24
Traitement spécifique au plan financier et réconciliation avec la comptabilité légale	24
VIII. LA DETERMINATION DU POINT NEUTRE	25

IX. LES INVESTISSEMENTS	26
X. LE RÉSULTAT FINANCIER, LES IMPÔTS ET TAXES.....	27
Le résultat financier	27
Les impôts et taxes	27
XI. LES SOURCES DE FINANCEMENT	28
Le fonds de roulement net – les capitaux permanents.....	28
Les composantes (et variations) du besoin en fonds de roulement (« working capital »)	30
XII. LE PLAN FINANCIER.....	32
Le compte de résultat prévisionnel	32
Le bilan prévisionnel.....	33
Problème de la référence circulaire.....	33
Le tableau de financement (« cash flow statement »)	34
L'analyse critique des données financières produites	36
XIII. L'ANALYSE EN SCENARIO – L'ANALYSE DE SENSIBILITÉ.....	37
XIV. ANALYSE DE RENTABILITE ET VALORISATION DU PROJET	38
L'analyse par les ratios de rentabilité.....	38
L'analyse par les ratios « banquiers »	38
L'analyse par les ratios de liquidité	39
L'analyse par les ratios de solvabilité	39
L'analyse par l'actualisation des cash flow libres	40
XIV. LES RISQUES PRINCIPAUX D'UN BUSINESS PLAN.....	41
XVI. LES ANNEXES.....	43

I. INTRODUCTION

1.1 LE « BUSINESS PLAN », UN REGARD CRITIQUE SUR LES PERSPECTIVES

La mise en place d'une nouvelle société ou d'un projet intégré à une structure existante est une aventure passionnante.

Cette aventure comportera inévitablement une part de risque.

On constate néanmoins, qu'en pratique, l'établissement d'un business plan reste trop souvent un exercice fort peu maîtrisé par les potentiels fondateurs.

Le business plan ne consiste pourtant fondamentalement "qu'à" la mise sur papier des idées préalablement développées.

Cet exercice permet d'un côté, d'éviter à la "bonne idée" d'être paralysée par un manque de moyen (financier, humain, matériel, ...) et d'un autre côté, d'éviter au(x) fondateur(s) l'écueil de l'échec pourtant parfois prévisible.

Le « business plan » décrit et quantifie les projets (vision) à long terme du management quant aux activités de la société dans le cadre d'une présentation chiffrée étayée au moyen de considérations multiples mais toujours cohérentes.

Le « business plan » intègre ainsi tous les aspects principaux et significatifs de la vie future de la société ou du projet : politique d'achat, plan de production, plan marketing, stratégie de vente, gestion des ressources humaines, comptabilité, finance, ...

Le plan financier traduit pour sa part l'agrégation chiffrée de tous ces aspects pour, au terme de l'exercice, préciser la rentabilité pouvant être raisonnablement attendue¹.

Une organisation peut être confrontée au besoin de rédiger un « business plan » à de nombreuses occasions² :

- préparation à la fondation d'une entreprise ;
- acquisition ou vente d'entreprises ; rachat de l'entreprise par l'équipe des dirigeants (management buy-out); essaimage spin-offs ;
- planification et règlement de la succession ;
- planification d'expansion importante, par exemple création de marchés d'exportation, changement du lieu d'implantation de l'entreprise, lancement de nouveaux produits, etc. ;
- consolidation du financement de l'entreprise (sociétés de capital-risque, banques, coopérative de garantie, sociétés de leasing, etc.) ;
- acquisition de partenaires (distributeurs, partenaires de franchise, fournisseurs, partenaires de réseau, etc.) ;
- communication avec les autorités (demande de soutien, subventions, etc.) ;
- coopération efficace et effective avec des consultants ;
- acquisition de comptes-clés.

¹ On veillera, le cas échéant, à également présenter dans le plan financier les données historiques en regard des données prévisionnelles.

² UBS & IFJ Institut für Jungunternehmen, Saint-Gall

1.1 LE « BUSINESS PLAN », UN OUTIL DE GESTION

L'utilité du « business plan » ne se limite toutefois pas au lancement du projet ou à la constitution de la société.

Il s'agit d'un travail essentiel à de nombreux égards.

- Une opportunité pour le management de prendre le recul nécessaire sur les opérations quotidiennes (« day to day activities »).
- La formalisation d'un contrat stratégique et de gestion entre le management et les actionnaires. La disposition de lignes stratégiques directrices auxquelles le management peut, le cas échéant, faire référence dans sa gestion.
- Un outil, pour les actionnaires, d'évaluation des performances de la société et de son management.
- Il s'agit également du premier budget et par là, du contrôle de gestion de la société.

L'objection classique soulevée à l'encontre de l'utilisation de plans financiers peut être résumée en les injonctions suivantes :

« on fait dire ce que l'on veut à un plan financier ».

Ou encore

« il est impossible de faire des prévisions dans un marché aléatoire »

Nous répondrons en trois remarques :

1. Peu de plans financiers non fiables résistent à l'élaboration d'un « business plan ».
 2. Il est toujours possible de faire des prévisions et l'intérêt d'une gestion programmée ne réside pas seulement dans l'exactitude des prévisions mais également dans les modalités du contrôle qu'elle rend possible
 3. *« il n'y a pas de gestion possible, si il n'y a pas d'abord prévision de l'objectif général décomposé en objectifs particuliers »³*
- Un « business plan » est bien entendu un outil indispensable à réaliser par la société lorsque celle-ci rencontre de grandes difficultés (faillite, concordat judiciaire, détérioration significative de la solvabilité).

Nous nous efforçons dans le présent fascicule de présenter l'ensemble des thèmes qui nous paraissent devoir être abordés lors de la rédaction d'un plan d'affaire.

Nous attirons l'attention du lecteur sur le fait que l'ordre de présentation ainsi que le plus ou moins grand approfondissement de ces thèmes doivent être appréciés (modifiés) en fonction de l'activité décrite.

³ « Comment contrôler la rentabilité de votre entreprise »; Guy Bouchet, Editions de l'entreprise moderne.

II. LE PLAN FINANCIER ET LE CODE DES SOCIETES

Dans le cadre de la constitution de nouvelles sociétés, le législateur a exigé des fondateurs l'établissement d'un plan financier.

Ainsi, pour les sociétés anonymes, cette exigence se reflète dans l'article 440 du Code des Sociétés dont nous reprenons un extrait ci-dessous⁴.

« **Préalablement à la constitution de la société, les fondateurs remettent**
« **au notaire instrumentant un plan financier dans lequel ils justifient le**
« **montant du capital social de la société à constituer. Ce document n'est**
« **pas publié en même temps que l'acte, mais est conservé par le notaire.**

Ce plan financier, plus communément appelé « plan financier fondateur » permet aux fondateurs de justifier, pour une période d'au moins deux années à venir, le capital social de la société à constituer.

Par capital social, il y a plutôt lieu d'entendre l'ensemble des moyens (passifs) sur lesquels les fondateurs comptent afin de permettre à la société d'exercer son activité.

Ainsi, ce plan mentionnera, outre le capital social⁵, les ouvertures de crédit à long et court terme, la rythme de libération du capital, les prêts des actionnaires et autres comptes courants créditeurs ainsi que les modalités particulières de paiement accordées par des fournisseurs.

Le législateur n'a toutefois pas précisé de modèle type de plan financier laissant ainsi une grande marge quand au niveau de détail fourni par les fondateurs.

En pratique, le plan financier fondateur consistera en une version très succincte⁶ de la partie « plan financier » du business plan réalisé par les fondateurs⁷.

⁴ Les sociétés privées à responsabilité limitée et sociétés en commandite par action sont soumises à la même exigence traduite respectivement dans l'article 215 et l'article 657 du Code des sociétés.

⁵ On précisera, le cas échéant, la partie non entièrement libérée du capital à la constitution et aux augmentations de capital éventuelles.

⁶ Limitée aux principales rubriques comptables des comptes annuels.

⁷ Nous ne nous étendons pas dans ce fascicule sur la responsabilité importante accordée par la loi aux fondateurs.

III. ORGANISATION REDACTIONNELLE DU « BUSINESS PLAN »

3.1 INTRODUCTION

Le plan financier constitue la charnière d'un "business plan", la prise de décision, son but.

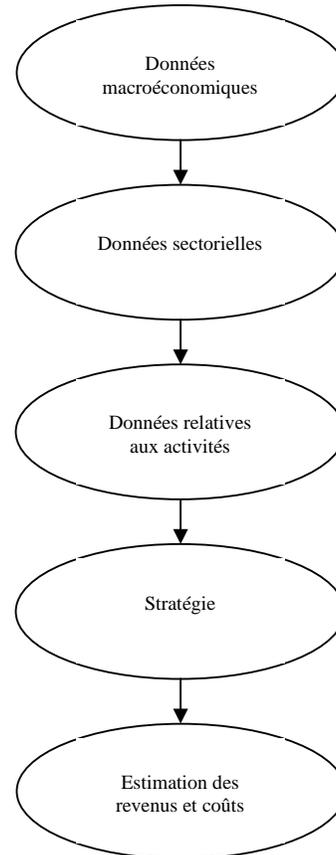
Toutes les considérations développées (plan marketing, stratégie de vente, politique d'achat, ...) doivent être orientées dans l'objectif d'expliquer les hypothèses chiffrées significatives incluses à toutes les rubriques du plan financier (chiffre d'affaire, stock, coûts, investissements, ... etc).

L'approche consistera à aborder les informations et données les plus générales pour se diriger vers les plus précises.

Ainsi, « le business plan s'appuiera en premier lieu sur des hypothèses d'évolution macro-économique » (croissance, investissement, taux d'intérêt, ...) et sur des perspectives et contraintes sectorielles recueillies aux meilleures sources et qui constitueront le socle de ce travail prospectif.

« Sur cette base, et » (seulement) « après validation par l'analyse stratégique » (laquelle inclus, entre autre, l'examen des spécificités de l'activité pressentie), « il sera possible de dresser, pour l'entreprise analysée, des hypothèses de production, de ventes, de productivité, de prix de revient, etc. »⁸

Ce processus implique un dialogue approfondi entre les différentes composantes du management de la société et, plus particulièrement, entre le CFO et le management exécutif.



La clarté et la facilité de manipulation du business plan doivent constituer les devises de sa rédaction.

Faciliter la tâche du lecteur en lui proposant un business plan clair, bien structuré, concis mais contenant toujours l'essentiel, c'est se rendre service !

« if you read an annual report on a company and, after reading it, do not have a clear understanding of what the company is all about, don't invest. »⁹

⁸ L'évaluation des entreprises, Bernard COUPEZ, Economica, 2004.

⁹ Mullanay J.A. (1997), *Building profits with Real Estate Investment Trusts*, Hardcover

Enfin, L'élaboration d'un Business Plan doit se concevoir dans le cadre d'un processus continu, assurant le passage de celui-ci du plan financier aux premiers budgets, de l'analyse stratégique aux décisions de conseils d'administration.

Il est primordial de l'adapter aux changements du marché et d'y ajouter aussi systématiquement les informations nouvellement acquises¹⁰.

3.2 HORIZON TEMPOREL DU « BUSINESS PLAN »

La rédaction d'un « business plan » s'inscrit dans une optique de vision à long terme des activités de la société.

La période ainsi considérée dépendra principalement de la nature de l'activité pressentie. On constate, en pratique, des périodes de 3 à 10 années.

De même, la périodicité (mensuelle, trimestrielle, hebdomadaire, ...) des informations dépendra également de la nature de l'activité.

3.3 L'INTRODUCTION AU BUSINESS PLAN

L'introduction présentera d'une manière très succincte l'idée à la base de l'exercice de l'activité de la société.

On veillera à préciser d'une manière précise et concise l'objet social de la société.

Cet objet social doit comporter :

- les activités principales
- les activités d'appoints
- les activités à développer en un terme plus éloigné

Lorsque le plan est réalisé pour une société existante, l'évolution de l'activité et des produits sera également abordée.

Il ne s'agit pas, dans l'établissement d'un « business plan », de reprendre l'objet social pressenti pour les statuts de la société. La description de l'objet social telle qu'habituellement inscrite dans les statuts se veut extrêmement en effet généraliste afin de couvrir toutes les activités potentielles présentes et futures de la société.

L'objet social présenté dans le business plan doit, quand à lui, se concentrer uniquement sur les activités les plus significatives ou, en d'autres termes, celles disposant d'une probabilité d'exécution élevée.

On veillera également à apporter une description de la structure juridique envisagée et, le cas échéant, un organigramme des sociétés liées.

¹⁰ Une capacité de mise à jour bien pensée sera un must !

3.4 L' « EXECUTIVE SUMMARY »

Faciliter la tâche du lecteur par la clarté et facilité de manipulation du business plan ne suffit pas.

Dans le contexte de l'abondance des modes de placements financiers actuels, il s'agit en effet également de « vendre » la stratégie de la société.

On placera dès lors en début du dossier un résumé appelé " Executive summary ".

Ce résumé d'une ou deux pages permet au lecteur de savoir immédiatement de quoi il s'agit.

C'est un document d'accroche, une invitation à entrer plus en avant dans le vif du sujet.

Ce document, pouvant idéalement être séparé du dossier, pourra être envoyé indépendamment du business plan.

IV. LES REVENUS

Par revenus, nous entendons, non seulement le chiffre d'affaires mais également les éventuels autres produits d'exploitation (subsidés, plus values attendues lors de revente de matériel, ... etc).

Dans le cadre d'un business plan, il nous paraît très utile de présenter les revenus attendus en regard des charges directes aux produits.

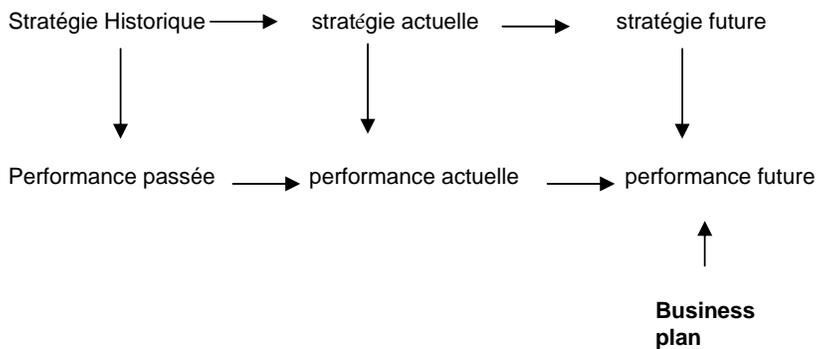
Cette section a donc pour objectif :

- la description précise des produits et/ou services vendus par la société
- l'estimation chiffrée, par année¹¹ et par produit et/ou service des chiffres d'affaire correspondant
- la justification des montants de chiffre d'affaires estimés en regard des ressources directement nécessaires

Dans le cas d'une société existante, il sera d'abord nécessaire d'exprimer correctement la situation de la société en date du présent document.

On décrira ainsi un historique succinct de la société et de sa croissance (organique et extérieure).

Il nous apparaît en effet indispensable de savoir « d'où l'on vient » avant d'estimer « où nous irons ».



4.1 Description des produits

L'approche de description des produits et services consistera à aborder les informations et données les plus générales pour se diriger vers les plus précises.

Soulignons que la description des produits et/ou service sera sensiblement différente selon la nature même du « business » pressenti et la « sophistication » des produits ou services.

¹¹ Des périodes inférieures à l'année s'avèrent nécessaires dans la plupart des cas. La description de la première année d'exploitation s'effectue habituellement sur une base mensuelle, les années ultérieures étant décrites trimestriellement, semestriellement ou annuellement.

a. Description complète des produits

- quels sont les produits ?
- éventuelles interdépendances entre ceux-ci ? Peut-on craindre des effets de cannibalisme ?
- Cycle de vie des produits ?
- « technicité » des produits ?¹²
- « innovation » des produits ?
- ... etc

b. Examen factuel et critique du/des marché(s)

Nous reprenons ci-dessous une liste non exhaustive de divers éléments habituellement développés dans un « business plan »¹³.

Il s'agit d'identifier clairement le marché cible ainsi que sa taille, aussi bien en terme de personnes (morales ou physiques) qu'en terme de quantité de produit et/ou service consommé.

Considérations générales

- Localisation géographique du marché
- La taille du marché
- Une analyse ex-post du marché (évolution passée, facteurs influençant l'évolution du marché). Pourquoi et comment le marché évolue-t-il ?
- Une analyse ex-ante du marché : évolution pressentie (croissance, cycles, ... etc), facteurs susceptibles d'influencer l'évolution du marché.
 - o les opportunités du marché (« market opportunities »)
 - o les changements technologiques à venir
 - o ... etc
- Situation politique
- Situation légale
- Situation fiscale
- Inflation (le cas échéant)
- Taux de change (le cas échéant)

Le consommateur cible

- Description des consommateurs cibles :
 - o grandes, petites, moyennes entreprises
 - o particulier (niveau social, revenus, culture ... etc)
 - o quantification du sous-marché ou de la niche
 - o localisation géographique
 - o ... etc

¹² On veillera le cas échéant à « vulgariser » les éventuelles « hautes » technologies propres aux produits, services voire même matières premières envisagées.

¹³ Nous rappelons que chaque business plan constitue un cas particulier. Les éléments nécessitant un développement doivent s'apprécier en fonction de leur importance relative dans le « business » de la future société et/ou projet.

- Description, le cas échéant, des consommateurs principaux

Les fournisseurs

- Fournisseurs clés
- Description des rapports commerciaux (rapports de force éventuels)
- Matières premières clés et risques y associés.
- ... etc

La société

- place de la société dans le marché (généraliste ou niche).
- L'opportunité des produits et services proposés par la société (« business opportunities »).

La concurrence

Un examen exhaustif de la concurrence directe et indirecte s'avère une analyse incontournable dans l'établissement d'un « business plan ».

Par concurrence directe, on entend habituellement les concurrents proposant des produits ou services directement comparables ou similaires à ceux envisagés par la société.

Par concurrence indirecte, on entend habituellement les concurrents proposant des produits ou services pouvant se substituer à ceux envisagés par la société.

Il est fort malaisé de proposer une liste exhaustive des éléments propres à la concurrence devant être abordés.

Quelques questions de base doivent toutefois trouver réponse dans cette section¹⁴ :

- Quels sont les concurrents principaux ? (directs et indirects)
- Quels furent leur chiffre d'affaire et leur part de marché pour l'année passée (estimation) ? (directs)
- Quels prix de vente pratiquent-ils ?
- Quels sont leurs principaux points forts et points faibles ? (directs)
- Quelles stratégies / mesures pouvons nous attendre des concurrents ? (directs)
- Quels sont les projets pressentis des concurrents (innovation, stratégie de prix, situation financière) ?

Nous conseillons vivement de réaliser un tableau récapitulatif mettant en relation le(s) prix de vente pressenti(s) en regard des prix de vente pratiqués par les concurrents directs.

On s'interrogera et justifiera, au moyen d'arguments qualitatifs et/ou quantitatifs, les éventuelles différences de prix constatées.

¹⁴ UBS & IFJ Institut für Jungunternehmen, Saint-Gall

Conclusion intermédiaire relative à l'examen du marché

Une représentation de type « S.W.O.T. » (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) constitue un « quasi-standard » en la matière.

c. La stratégie choisie

Rappelons à cet égard que trois grandes catégories de stratégies peuvent être mises en évidence :

- la différenciation
- la domination par les coûts
- la spécialisation

Le choix de la stratégie de la société doit apparaître comme découlant « naturellement » de toutes les considérations développées dans votre document.

“ strategy is a set of hypotheses about cause and effect. Cause and effect relationships can be expressed by a sequence of if-then statements. For example, a link between improved sales training if employees and higher profits can be established through the following sequence of hypotheses :

If we increase employee training about products, then they will become more knowledgeable about products they can sell; if employees are more knowledgeable about products, then their sales effectiveness will improve. If their sale effectiveness improves, then the average margins of the products they sell will increase.”¹⁵

Un business plan bien construit doit pouvoir se lire comme l'histoire racontée en plusieurs séries de causes à effets de la stratégie pressentie pour la société.

Conclusion intermédiaire relative à la stratégie choisie

Une représentation de type de la matrice de PORTER constitue un « quasi-standard » en la matière. (Threats of substitutes / Bargaining power of suppliers / Rivalry existing players / Bargaining power of clients / Threats of new entrants).

¹⁵ Translating strategy into action – The balance scorecard – Robert S. Kaplan – David P. Norton. HBS PRESS

d. Le marketing

Il s'agit à présent d'identifier :

- la part de marché pressentie (« market share »)
- le prix de vente pressenti

en regard de la stratégie marketing adoptée ainsi que des moyens marketing mis en œuvre.

Au terme de ces considérations, les tableaux suivants doivent pouvoir être rédigés (et justifiés), pour chacune des trois premières années d'exploitation.

Produit/Service/groupe de produits/services	taille de marché	part de marché (%)	volume	prix de vente moyen (EUR)	Chiffre d'affaires brut (EUR)	coût marketing direct (EUR)
produit/service 1						
produit/service 2		15%	60.000	100	6.000.000	100.000
produit/service 3						
...						
produit/service N						

e. Les modalités de vente

Les modalités pratiques de vente doivent faire l'objet d'une analyse via la description des canaux de vente pressentis (vente directe, e-commerce, magasins, grossistes, franchisés, ... etc).

On précisera à cette occasion les coûts propres à chaque canal de distribution choisi et incombant à la société.

Les conditions de vente (principalement les délais de paiements accordés) feront habituellement l'objet d'un tableau récapitulatif par produit et/ ou service¹⁶.

f. La politique de production

Il s'agit de préciser la politique de « production » qui sera adoptée par la société. On décrira ainsi :

- les modalités de production (temps de fabrication, « bill of material », temps de livraison, ... etc).
- la politique de stockage des matières premières et des produits finis (« just in time », stock minimal en fonction du pourcentage de réponse à la demande souhaité)

en regard des exigences constatées chez les consommateurs.

¹⁶ Rappelons que la rentabilité d'une société ne se limite pas au seul bénéfice mais inclus le « working capital »

Nous conseillons enfin de mentionner dès à présent la politique de valorisation des stocks de produits finis qui sera adoptée par la société.

- coût moyen pondéré, LIFO, FIFO
- coût de revient direct, semi-complet, complet¹⁷.

Les informations relatives au stock ne s'arrêtent pas à l'aspect purement comptable, on s'attardera ainsi sur l'explication de la gestion pressentie du stock de la société (stock en flux tendu, quantité à maintenir en stock, lieu et coût de stockage, politique de transport, ... etc).

g. Estimation chiffrée du chiffre d'affaires et justification

Toutes les considérations développées ci-avant ont nombre de causes et conséquences inter reliées les unes envers les autres.

Il s'agit à ce stade :

- d'exposer les éléments d'analyse (f ci-avant) contribuant d'une manière la plus significative à la détermination des hypothèses de vente.
- De fournir au lecteur une compréhension d'ensemble des liens unissant toutes les considérations développées ci-avant.

Le lecteur doit saisir le lien évident entre les considérations chiffrées et les analyses (de marché, de production, ... etc) développées auparavant.

Si les estimations de quantité occupent une place prépondérante, rappelons que la détermination des prix de vente doit également être justifiée par cette analyse.

On constate trop souvent que les prix de vente résultent de l'application d'une marge souhaitée aux coûts totaux estimés.

Cette approche est, à proscrire dans la majorité des cas.

Le prix (futur) de vente des produits et/ou services pressentis doit être avant tout justifié par l'utilité, la valeur accordée par le client au produit et/ou service.

On s'attachera à décrire d'une manière exhaustive tous les éléments contributifs au chiffre d'affaires.

Cette description s'accompagnera, selon le cas, d'une mise en regard des ressources consommées par chaque produit/service¹⁸.

Ce parallélisme s'avère particulièrement pertinent lorsque tous les produits ou services engendrent des frais directs sensiblement différents les uns des autres, soit quant à leur nature, soit quant à leur quantité.

Ces considérations peuvent donc être résumées comme suit :

- Estimation chiffrées du chiffre d'affaires par produit/service
- Estimation chiffrées des coûts associés aux éventuelles technologies à acquérir et/ou développer et, plus généralement, aux investissements à consentir
- Estimation chiffrées des dépenses de marketing direct ainsi que des rabais, ristournes à accorder.

¹⁷ Le coût de revient complet n'est pas autorisé par le droit comptable belge. La plupart des sociétés bénéficiaires optent, pour des considérations fiscales évidentes, pour le coût de revient direct (de production).

¹⁸ « Bill of material » des charges directes. Voir chapitre V.

- Estimation chiffrées des différents autres coûts liés aux choix stratégiques posés (gestion du stock, modalité de vente, politique de production, ... etc)

Le lecteur doit pouvoir aisément faire le lien entre les estimations chiffrées reprises à ce stade dans des tableaux séparés et les considérations chiffrées reprises dans le plan financier.

h. Autres revenus

Subsides

Les subsides peuvent être sommairement classés en trois grandes catégories :

- les subsides en capital
- les subsides en intérêt
- les autres subsides et combinaisons des deux premiers.

Il existe de nombreux subsides proposés par les régions, communautés et par l'état fédéral dans le cadre de la création de sociétés.

Ces subsides sont néanmoins habituellement assortis de « conditions »¹⁹ à respecter.

On mentionnera dès lors dans le plan financier :

- les démarches déjà entreprises en la matière
- les conditions auxquelles sont liés les subsides

Il est important de préciser ces conditions d'une manière exhaustive (en renvoyant éventuellement à une annexe). Les subsides ne peuvent en effet être considérés comme « acquis » que sous l'hypothèse du respect de ces conditions.

Rappelons enfin que les subsides en capital ont un traitement comptable spécifique (répartition du subside entre les comptes de classe 15 et 16, prise en résultat au prorata de l'amortissement des biens subsidiés).

D'une manière générale, il convient de garder à l'esprit, lors de la rédaction du plan financier, que les subsides peuvent, comme une créance commerciale, être également pris en résultat avant la mise en paiement²⁰.

Plus values attendues – royalties, ... etc

On veillera à expliquer les éventuels autres revenus qui ne sont pas directement liés à la vente des produits/services communs de la société.

Il en est ainsi des éventuelles plus values attendues suite à la revente d'actifs immobilisés, les royalties commerciales, ... etc.

¹⁹ Ces conditions peuvent être de nombreuses natures différentes. Elles portent habituellement sur l'emploi ou sur les investissements.

²⁰ Nous reviendrons sur ces considérations lors de l'examen du plan financier.

i. Conclusion intermédiaire chiffrée

Un tableau du type de celui repris ci-dessous devrait pouvoir, à ce stade, être rédigé.

	Mois 1	Mois 2	Mois 3	Mois 12	Année 1	Année 2	Année 3
PRODUIT/ SERVICE 1								
Volume								
<i>Annualité équivalente (volume)</i>								
PV unitaire moyen								
Chiffre d'affaires brut								
Remises et discounts								
Chiffre d'affaires net contribution (%)								
PRODUIT/ SERVICE 2								
Volume								
<i>Annualité équivalente (volume)</i>								
PV unitaire moyen								
Chiffre d'affaires brut								
Remises et discounts								
Chiffre d'affaires net contribution (%)								
PRODUIT/ SERVICE 3								
Volume								
<i>Annualité équivalente (volume)</i>								
PV unitaire moyen								
Chiffre d'affaires brut								
Remises et discounts								
Chiffre d'affaires net contribution (%)								
etc ...								
Chiffre d'affaires brut total								

Il peut en outre, à ce stade, être intéressant de rappeler, en style télégraphique, les principales hypothèses posées dans la détermination des chiffres d'affaires et, le cas échéant, marges brutes.

Dans l'hypothèse d'autres produits significatifs, on veillera également à inclure ceux-ci dans un tableau récapitulatif.

V. LE COUT DE REVIENT ET LA MARGE BRUTE

Il s'agit de déterminer les charges en fonction de leur caractère direct à la production et à la vente des produits et/ou services.

Rappelons que la distinction entre charges directes et indirectes aux entités n'est pas immuable mais dépend du système de saisie des données existant dans l'organisation.

Ainsi, le coût de l'électricité, charge indirecte lorsqu'il n'y a qu'un compteur d'électricité pour toute une usine, peut être transformée en un coût direct, moyennant un investissement en instruments de mesure supplémentaires, un compteur par entité comptable.

Dans l'optique d'une stratégie orientée vers la « domination par les coûts », il peut être opportun de mettre davantage en évidence le lien entre ce chapitre traitant du coût de revient et le chapitre précédent traitant des revenus.

Le coût de revient comptable

Comme nous l'avons précédemment mentionné, le coût de revient peut, selon le droit comptable belge, être soit :

- le coût de revient direct de production
- le coût de revient semi-complet de production

Le coût de revient direct de production contient uniquement les frais fixes et variables de production pouvant être directement alloués à chaque unité de produit fini. Dans beaucoup de cas, le coût de revient direct ne contient que le coût des matières premières.

Le coût de revient semi-complet majore le coût de revient direct des frais indirects de production.

La politique de valorisation comptable des stocks de matière première et produits finis (CMP, FIFO, LIFO, prix dernière facture) peut exercer un impact immédiat et significatif sur le coût de revient des produits finis lors de variation substantielles des éléments entrant et sortant du stock.

Ces considérations purement comptables, et non financières, ayant un impact parfois significatif sur le coût de revient, nous conseillons habituellement la rédaction d'une table indiquant clairement au lecteur l'impact de l'application de ces différentes règles comptables.

Le coût de revient dans le business plan

Nous proposons habituellement, dans un business plan, de se limiter au cout de revient direct.

Cette notion de coût de revient direct diffère de celle (comptable) de coût de revient direct de production étant donné que toutes les charges directes sont désormais prises en considération (et non plus seulement les charges directes spécifiques aux activités de production).

Il est toutefois envisageable d'étendre la notion de coût de revient à un coût de revient semi-complet.

La détermination de celui-ci passera inévitablement par l'allocation d'une partie des charges indirectes, le cas échéant d'une partie des frais de personnel et amortissements²¹, aux différents produits et/ou services par l'application de techniques de comptabilité analytique²². Dans le cas (très spécifique) d'une entreprise mono-produit, on appliquera bien évidemment cette dernière notion.

Celle-ci sera souvent préférée dans le cas d'une stratégie orientée vers la « domination par les coûts ».

On inclura également habituellement les charges directes de ventes au coût de revient.

<i>Exemple</i>	Année 1	Année 2	Année 3
Volume produit 1. Consommation des matières premières Achat matière première X Variation de stock matière première X Achat matière première Y Variation de stock matière première Y 2. Main d'œuvre directe à détailler, le cas échéant, les rubriques significatives 3. Amortissement matériel de production à détailler, le cas échéant, les rubriques significatives 4. Autres charges spécifiques aux produits à détailler, le cas échéant, les rubriques significatives			
Coût de revient comptable direct ou semi-complet coût de revient unitaire 5. Variation de stock des produits finis Variation de stock produit fini Z Variation de stock produit fini W			
TOTAL COUT DE REVIENT			

²¹ Les autres charges indirectes fixes font rarement l'objet d'une répartition analytique sur les différents produits/services lors de la rédaction d'un « business plan ». On leur préfère en effet souvent une classification de « frais de structure ».

²² Nous ne nous étendons pas sur cette matière dans le présent fascicule.

L'examen des dépenses envisagées s'effectue à trois niveaux simultanés :

- le montant des achats envisagés en date du besoin
- l'effet comptable des dépenses envisagées (amortissement, prise en stock, ... etc).
- l'effet « cash » des dépenses envisagées (délais de paiement, ...)

On justifiera, pour chaque rubrique significative :

- la composition de celle-ci (fournisseurs, nature des produits/services, ... etc)
- les quantités en regard de la production
- les conditions de paiement

On veillera dès lors à établir le lien entre l'effet comptable des dépenses engagées et l'impact de celles-ci sur la trésorerie de la société.

Nous ne rappellerons jamais assez que le lecteur doit pouvoir aisément faire le lien entre les estimations chiffrées reprises à ce stade dans des tableaux séparés et les considérations chiffrées reprises dans le plan financier.

La marge brute

La marge brute consiste en la différence entre le chiffre d'affaires et le coût de revient (COGS dans le tableau repris ci-dessous).

Un tableau tel que repris ci-dessous doit dès lors pouvoir être rédigé pour chaque année du plan financier.

ANNEE 1

Produit/Service/groupe de produits/services	Volume	Mix %	Prix de vente unitaire	Chiffre d'affaires	COGS ²³ unitaire	COGS	Marge brute	Marge brute %
---	--------	-------	------------------------	--------------------	-----------------------------	------	-------------	---------------

--	--	--	--	--	--	--	--	--

TOTAL								
avec remises/discounts								

On veillera, bien évidemment, à commenter l'évolution de ces mesures.

²³ Cost Of Goods Sales

VI. LES CHARGES INDIRECTES

Les charges indirectes peuvent être réparties en trois catégories principales :

- les charges indirectes variables
- les charges indirectes fixes directement liées à la production
- les charges indirectes fixes non directement liées à la production, souvent reprises sous le vocable « frais de structure » ou « frais généraux »

Les frais variables (hors frais variables directs²⁴)

Les frais variables correspondent aux frais qui varient²⁵ en fonction des quantités produites. En d'autres termes, ces frais s'éteignent en cas de production (théorique) nulle.

Nous conseillons de rédiger une table mettant en regard les frais variables et le chiffre d'affaire ou les quantités produites.

Cette table sera habituellement rédigée en deux parties afin d'explicitier les mouvements « cash » en regard des mouvements comptables.

Le tableau ci-dessous reprend un exemple succinct.

	Start up	Mois 1	Mois 2	...	Mois 12	Année 1	Année 2	Année 3
Frais commerciaux	100	100	50		30	280	300	100
<i>Frais commerciaux - cash</i>		100	100	50		250	250	150
Electricité, chauffage,...	30	35	30		40	135	100	90
<i>Electricité, chauffage,... - cash</i>			30	35	30	95	130	90
Frais d'emballage	10	10	10		10	40	120	120
<i>Frais d'emballage - cash</i>		10	10		10	30	120	120
Autres frais contrôlables	60	30	40		25	155	200	200
<i>Autres frais contrôlables - cash</i>		50	20	30		100	210	220
TOTAL FRAIS VARIABLES	200	175	130	-	105	610	720	510
TOTAL FRAIS VARIABLES-CASH	0	160	160	115	40	475	710	580

On justifiera, pour chaque rubrique significative :

- la composition de celle-ci (fournisseurs, nature des produits/services, ... etc)
- les quantités en regard de la production
- les conditions de paiement

Ces frais pourraient également être inclus dans le coût de revient utilisé au chapitre précédent moyennant l'explication de la méthode de répartition de ces charges indirectes sur les différents produits de la société²⁶.

²⁴ Inclus dans le coût de revient. Rappelons que, selon le cas envisagé, il peut être également intéressant d'inclure au coût de revient les charges indirectes variables.

²⁵ Cette variation peut être linéaire ou non.

²⁶ Considérations de comptabilité analytique.

Les frais fixes (hors frais directs fixes²⁷)

Les frais fixes correspondent aux frais qui ne varient pas en fonction des quantités produites. En d'autres termes, ces frais subsistent en cas de production (théorique) nulle.

Il convient de fournir le même type d'informations que celles visées à la rubrique des frais variables.

On attachera habituellement une attention particulière aux frais de personnel, ceux-ci, outre leur caractère stratégique, constituent habituellement un poste de dépense significatif.

Si le business plan s'inscrit dans l'optique d'un redressement de société, on mentionnera également les éventuels coûts de restructuration liés aux diminutions de frais fixes proposées.

VII. LES CHARGES EGALEMENT TRAITEES EN FONCTION DE LEUR NATURE

Les charges peuvent également faire l'objet de présentations distinctes (double) dans le business plan²⁸ en raison de leur caractère stratégique et/ou dans un souci de permettre au lecteur une réconciliation facile entre le plan financier (outil de gestion) et les comptes annuels rédigés selon les normes comptables en vigueur.²⁹

Les charges de personnel

Traitement spécifique au plan financier et réconciliation avec la comptabilité légale

Rappelons que les charges de personnel seront, selon le cas de l'activité étudiée, considérées :

- en partie en tant que charge directe et en partie en tant que charge indirecte³⁰
- ou
- entièrement en tant que charge indirecte

Dans l'hypothèse où l'ensemble des charges liées à la main d'œuvre sont considérées en tant que charges indirectes (et que celles-ci ne sont pas réparties sur les produits en application d'une technique de comptabilité analytique), la rubrique « frais de personnel » du plan financier correspondra à la rubrique comptable des « salaires et appointements » majoré des éventuels charges de service et bien divers liés au personnel (intérim, avantage en nature, formations, ... etc).

²⁷ Inclus dans le coût de revient de production

²⁸ en sus de leur intégration dans le coût de revient, les charges indirectes variables ou les frais de structure.

²⁹ Rappelons que la présentation des comptes annuels publiés et, partant, la tenue de la comptabilité légale de la société s'effectue sur la base d'un classement des charges selon leur nature et non en fonction de leur caractère direct, indirect, fixe ou variable.

³⁰ La partie indirecte des charges de personnel pourrait également être répartie sur les produits (donc incluse au coût de revient) moyennant l'application de techniques de comptabilité analytique.

Les charges de personnel sont alors considérées dans le plan financier en tant que rubrique distincte du coût de revient, des charges indirectes variables et des frais de structure.

Cette correspondance entre la comptabilité et le plan financier ne sera pas d'application dans l'hypothèse où une partie des charges de personnel peut être considérée en tant que charge directe aux produits (contribuant ainsi au coût de revient).

Les charges de personnel non incluses dans le coût de revient seront alors habituellement considérées dans le plan financier en tant que partie des frais de structure.

	Nombre	Salaire brut moyen mensuel	Coût total annuel	Année 1	Année 2	Année 3
Directeur						
Marketing						
Attaché presse						
Informaticien						
Graphiste						
Administratifs						
Achat/logistique						
Manager						
Approvisionnement						
Service client						
Ouvriers						
Total salaires et appointements						
Voitures de société						
Intérimaires						
Frais de formation						
Frais de déplacement						
frais de recrutement						
frais divers						
TOTAL FRAIS DE PERSONNEL						
<i>Charges directes</i>						
<i>Charges indirectes</i>						

Informations stratégiques

La main d'œuvre constitue dans la plupart des cas une ressource stratégique pour l'entreprise.

On veillera dès lors à commenter :

- la composition du management et les qualifications des personnes clés
- le plan d'évolution du personnel (évolution en nombre et coût société)
- les éventuels programmes « incentive »
- les éventuels « know how » de production
- ... etc

Les amortissements

Selon l'approche comptable, l'amortissement est la constatation dans le bilan et le compte de résultat de la dépréciation normale et irréversible d'un élément d'actif, bien durable qui compose le patrimoine de l'entreprise.

Cette dépréciation résulte de l'usure (diminution physique) ou de l'obsolescence du bien (vieillesse prématuré lié à l'apparition de biens plus performants).

Amortissement comptable (& fiscal) VERSUS amortissement économique

Dans le monde de la parfaite fiscalité, les amortissements comptables correspondent exactement à cette « usure » économique du bien dont il est fait mention.

Toutefois, il est d'usage courant d'aligner la durée d'amortissement d'un bien immobilisé davantage sur la durée d'amortissement fiscalement acceptée par l'administration fiscale que sur la base de la déperdition de valeur économique dudit bien.

Il est en effet dans l'intérêt fiscal de toute société de procéder à des amortissements les plus rapides possibles.

Le business plan ayant un seul objectif d'information financière et économique, on veillera à estimer les dotations aux amortissements sur des seules bases de critères économiques.

Traitement spécifique au plan financier et réconciliation avec la comptabilité légale

Selon notre approche du coût de revient, les amortissements doivent se distinguer selon leur caractère direct ou indirects aux produits.

Les amortissements directs (machine spécifique dédiée à la production d'un seul produit) seront inclus dans le coût de revient.

Les amortissements indirects seront soit inclus dans le coût de revient moyennant l'application d'une méthode de comptabilité analytique soit repris séparément dans le plan financier au même titre que les frais de structure.

VIII. LA DETERMINATION DU POINT NEUTRE

Le point break-even est le chiffre d'affaires à réaliser pour que les produits couvrent les charges.

Un chiffre d'affaires inférieur à ce point débouche sur une perte.

Un chiffre d'affaires supérieur entraîne un résultat positif.

En dépit des importantes réserves à apporter à l'analyse break-even en raison des hypothèses³¹ contraignantes sur lesquelles elle repose, l'analyse break-even fournit toutefois des informations utiles dont la compréhension et l'usage est largement répandu auprès des investisseurs.

On rédige (et commente) habituellement une table telle que celle proposée ci-dessous mettant en relation un compte de résultat succinct sous scénario break-even en regard des scénarios pressentis pour la société.

	Break	Return	Scénario de ventes		
	Even	Target	Pessimiste	Réaliste	Optimiste
Volume					
PV unitaire					
Chiffre d'affaires brut					
Remises & discounts					
Chiffre d'affaires net					
CRV					
Marge brute					
FRAIS VARIABLES					
FRAIS DE STRUCTURE					
FRAIS DE DEMARRAGE					
Coûts totaux d'exploitation					
Résultat d'exploitation					
Résultat financier					
Résultat avant impost					
Impôt					
Résultat net					

³¹ Nous renvoyons le lecteur intéressé aux nombreux ouvrages de comptabilité analytique

IX. LES INVESTISSEMENTS

Toute société, fut-elle société de service, **nécessite** la mise à sa disposition de matériel qualifié comptablement d' « immobilisé » ou « actif fixe » tel que :

- immobilisations incorporelles : goodwill, marques, licences, software, ...
- immobilisations corporelles : bâtiments, machines, mobilier, matériel roulant
- immobilisations financières : garanties

Cette section a donc pour objectif de répondre aux questions suivantes (liste non exhaustive) :

- De quels actifs immobilisés avons-nous besoin ?
- Quand avons-nous besoin de ces actifs ? En fonction de quel critère d'évolution ?
- Quel est la valeur de ces actifs ? Gardent-ils une valeur de marché importantes après achat ?
- Les investissements nécessitent-ils d'importants coûts d'entretien ?
- Disposons nous du personnel qualifié au maniement de ces actifs ? Des coût de formation sont-ils à prévoir ?
- L'usage des investissements nécessite-il de la recherche et du développement ?
- Quel est la nature des investissements prévus (de production, commerciaux, généraux, ... etc)
- ... etc

Un budget des investissements sera rédigé à cet effet dans le business plan.

Ce budget précisera au moins les éléments suivants :

- la nature des investissements (fournisseur, marques, description, ... etc)
- le montant des investissements (y compris les différents résultats d'appels d'offre éventuels)
- les conditions de paiements
- les investissements à caractère semi-fixes (semi-variable)³².
- Le montant des amortissements comptables
- Les éventuels amortissements économiques complémentaires³³

Un budget des coûts indirects aux investissements (formation, entretien, ... etc) sera également présenté à ce stade.

On veillera à estimer le timing des investissements.

On constate en effet que nombre d'échec de sociétés sont la conséquence d'un bon investissement réalisé à un mauvais moment.

Il convient de prendre également en considération les investissements qui devront, dans le futur, être consentis par la société.

Une erreur classique consiste à « oublier » la nécessité, pour chaque société, de procéder tôt ou tard à des réinvestissements.

Enfin, on veillera, comme toujours, à pouvoir aisément faire le lien entre les estimations d'investissements reprises à ce stade dans des tableaux séparés et les considérations chiffrées reprises dans le plan financier et dans la section traitant des dotations aux amortissements.

³² Ex: une machine par 5.000 unités à produire.

³³ En cas de discordance avec les taux d'amortissement comptables

X. Le résultat financier, les impôts et taxes

Le résultat financier

Le résultat financier consiste en la différence entre les produits financiers et les charges financières.

Les produits financiers peuvent être décomposés en trois rubriques principales :

- les produits des actifs circulants
- les gains de change
- l'amortissement comptable des subsides en capital

Les produits d'actifs circulants sont habituellement peu importants dans le plan financier d'une nouvelle société. En effet, le but de toute société étant d'investir dans son activité les moyens financiers mis à sa disposition, l'actionnaire est réputé pouvoir faire un meilleur usage que la société des liquidités financières « excédentaires ».

Les gains de change peuvent être d'application selon l'activité.

Il apparaîtrait toutefois étonnant de se risquer à prédire ceux-ci dans un plan financier

Enfin, l'amortissement en capital des subsides en capital³⁴ consistera souvent en la composante principale des produits financiers.

Parallèlement, les charges financières consisteront habituellement, dans un plan financier, en les charges d'intérêt supportées par la société sur les fonds empruntés auprès de tiers.

Les impôts et taxes

Rappelons que les petites sociétés peuvent bénéficier d'un régime fiscal plus avantageux moyennant le respect de conditions strictes.³⁵

³⁴ Comptabilisés au passif en classe comptable 15 « subside en capital »

³⁵ Dividendes < 13% du capital libéré, parts nominatives, condition de rémunération du/des gérants

XI. LES SOURCES DE FINANCEMENT

Il s'agit à présent de préciser les moyens (passif) dont les fondateurs disposent afin de financer les emplois (actifs) au rang desquels figurent les investissements, les frais de constitution ainsi qu'éventuellement, par déduction du passif, les pertes reportées prévues.

Cette étape est essentielle aux yeux du futur investisseur.

« Le bon contexte, la bonne idée, le bon management, la bonne stratégie, ... etc, ce n'est pas tout : encore faut-il en avoir les moyens. »

Ce financement peut se réaliser sur fonds propres, fonds empruntés à long terme ou encore dettes à court terme.

En pratique, le financement « habituel » consiste en une combinaison de ces trois sources.

La répartition « idéale » entre ces trois sources de financement dépendra de la nature même de l'activité envisagée et implicitement du risque lié à celle-ci³⁶.

Nous ne nous étendons pas sur ce domaine dans cette présentation³⁷.

Rappelons toutefois qu'une gestion saine des moyens de financement consiste à financer des emplois de longue durée par des ressources de longue durée.

Il peut en outre être intéressant d'estimer l'« effet de levier » éventuel sur lequel les fondateurs tablent afin d'accroître la rentabilité attendue sur fonds propres. En d'autres termes, il est utile d'estimer le taux de rendement minimum à obtenir des actifs afin d'éviter que l'« effet de levier » ne se transforme en « effet massue ».

Le fonds de roulement net – les capitaux permanents

Le fonds de roulement net se définit comme la différence entre les capitaux permanents et les actifs fixes.

Il précise donc la partie des emplois (actifs) fixes et variables financés par des moyens (passifs) non exigibles à court terme (1 an).

En d'autres termes, plus le fonds de roulement net sera élevé, meilleure sera la solvabilité de la société.³⁸

Un fonds de roulement net négatif doit appeler à la prudence car il signifie le financement partiel d'emplois à long terme par des ressources remboursables à court terme.

On précisera dans cette section les composantes prévisionnelles des capitaux permanents, à savoir :

- le capital³⁹
- les éventuelles primes d'émissions lors de l'entrée d'autres actionnaires
- les plus values de réévaluation « prévues »⁴⁰
- les réserves

³⁶ Citons à titre d'illustration le taux maximum d'endettement de 50% autorisé par la loi aux SICAFI (taux remonté de 33% à 50% en 2001).

³⁷ Nous renvoyons le lecteur intéressé aux nombreux ouvrages traitant des politiques de financement des sociétés.

³⁸ Nous ne nous étendons pas, dans cette présentation, sur le « triangle » d'évaluation SOLVABILITE – LIQUIDITE – RENTABILITE des sociétés.

³⁹ En précisant les éventuelles parties souscrites/ non souscrites ; appelées/ non appelées

⁴⁰ Cette rubrique comptable ne devrait pas être utilisée dans la rédaction d'un business plan.

- les impôts différés
- les subsides en capital
- les parties à long terme des dettes financières, commerciales et diverses
- les provisions pour risques et charges

L'apport de capital peut se réaliser en numéraire ou en nature. En cas d'apport en nature, on précisera habituellement⁴¹ :

- la partie du capital afférente aux apports en nature ainsi que les actifs objets des apports
- les éventuelles rémunérations mixtes (pour partie en capital, pour partie en créance à charge de la société).

Les primes d'émissions sont, en pratique, peu utilisées dans les plans financiers. Celles-ci impliquent en effet la certitude de l'entrée ultérieure de nouveaux actionnaires à un prix supérieur au pair comptable.

Les réserves se composent de la réserve légale, des réserves indisponibles, des réserves disponibles et des réserves immunisées.

La réserve légale correspond à des dotations annuelles de 5% du bénéfice prévu jusqu'à l'obtention d'une réserve légale représentant 10% du capital souscrit.

La réserve disponible dépendra de la volonté d'affectation des résultats ultérieurs et ne sont dès lors, habituellement pas explicitées dans un plan financier⁴².

Les réserves immunisées ainsi que les impôts différés sont liés à une éventuelle taxation « reportée » accordée par les pouvoirs publics⁴³. Ces dernières réserves étant éventuellement utilisées seulement quelques années après la constitution, elles ne sont, en pratique, que peu ou pas développées dans les plans financiers.

Les subsides en capital consistent en des subsides accordés par les pouvoirs publics dans le cadre d'investissements consentis par la société. Ces subsides sont pris en résultat au prorata de l'amortissement des investissements pré-cités.

Ces subsides ont normalement déjà été décrits précédemment dans le business plan.

On veillera à ce que le lecteur puisse aisément faire le lien entre les estimations chiffrées reprises à ce stade dans des tableaux séparés et les considérations chiffrées reprises dans le plan financier.

Les provisions pour risques et charges se définissent comme des provisions réalisées pour couvrir des charges nettement circonscrites quant à leur nature, certaines mais partiellement indéterminées quant à leur montant.

L'usage de cette rubrique est, en pratique, rare dans les plans financiers (si ce n'est la comptabilisation de provisions pour gros entretiens).

Finalement, on précisera le montant des emprunts à long terme qui seront contractés par la société ainsi que les charges d'intérêt y relatives.

⁴¹ Précisons également que les augmentations de capital et quasi-apports nécessitent l'intervention d'un réviseur d'entreprise lequel veillera, entre autres, à ce que les apports envisagés ne soient pas surévalués.

⁴² Rappelons toutefois, que en Belgique, le droit comptable impose l'affectation de minimum 5% du bénéfice annuel à la réserve légale jusqu'à ce que celle-ci atteigne 10% du capital souscrit.

⁴³ Habituellement dans des scénarios de réinvestissement. Nous ne nous étendons pas dans cette présentation sur la comptabilisation des impôts différés et réserves immunisées. Précisons simplement que les impôts différés comprennent, comme leur nom l'indique, l'impôt sur les résultats qui se trouvent « différés » et les réserves immunisées comprennent la partie non taxée du résultat correspondant. L'un et l'autre sont habituellement repris au compte de résultat au prorata de l'amortissement des biens, objets des réinvestissements.

Une table⁴⁴ sera habituellement rédigée à cet effet, précisant, pour chaque période du plan financier (mois, année) les éléments suivants :

- la capital en début de période
- les intérêts de la période
- le capital remboursé au cours de la période
- le solde restant dû en fin de période

On exposera clairement dans le plan financier les gages, hypothèques et autres garanties qui sont habituellement concédées aux bailleurs de fonds.

On exposera clairement les différentes catégories d'emprunts envisagées selon leur caractère plus ou moins privilégié.

Les composantes (et variations) du besoin en fonds de roulement (« working capital »)

Le besoin en fonds de roulement se définit comme la différence entre les actifs circulants hors trésorerie active et les dettes à court terme hors trésorerie passive.

Dans le cadre d'un plan financier, on l'exprimera habituellement de la façon suivante :

Stocks	24.879
+ créances commerciales (à CT)	12.106
- Dettes commerciales (à CT)	11.934
Besoin en fonds de roulement commercial	25.051
+ autres actifs circulants hors trésorerie active (à CT)	4.078
- autres dettes (à CT) hors trésorerie passive	28.880
Autre besoin en fonds de roulement	-24.802
Besoin en fonds de roulement TOTAL	249

Un besoin en fonds de roulement nul implique un financement exact des actifs circulants par les dettes à court terme, un besoin en fonds de roulement positif implique un financement au moins partiel des actifs circulants par les capitaux permanents.

On veillera, dans le plan financier, à détailler la composition des rubriques les plus significatives. En pratique, la composition de ces rubriques sera principalement extraite des tableaux dressés aux sections traitant des coûts et des conditions de paiements accordées.

Au delà du besoin en fonds de roulement qui permet de compléter une partie du bilan prévisionnel, on calculera sa variation d'une période à l'autre.

⁴⁴ Ces tables peuvent habituellement être fournies en projet par les banques préalablement contactées.

Celle-ci correspondra en effet, soit à un financement complémentaire que la société devra assurer (variation positive), soit à un excédent (variation négative).

On veillera dès lors, dans un plan financier, à assurer non seulement une bonne solvabilité mais également un équilibre adéquat entre d'une part, les investissements et les financements à court et long terme, d'autre part entre les actifs circulants et les dettes à court terme. Ces équilibres doivent être réalisés dans l'optique d'une trésorerie positive. La prévision d'une « réserve » en la matière est un « must ».

Enfin, les composantes du besoin en fonds de roulement peuvent être améliorée par le management et doivent, en tout état de cause, faire l'objet d'un suivi adéquat dans un programme de saine gestion de l'entreprise.

On présentera ainsi, habituellement, les mesures qui seront, le cas échéant, mises en œuvre par le management afin de maîtriser le besoin en fonds de roulement au mieux des intérêts de la société.

Les questions suivantes (liste non exhaustive) trouveront donc réponse à ce stade :

- quel est l'impact de la spécificité de notre secteur d'activité sur le BFR ?
- Comment pouvons nous maîtriser/ réduire les stocks ? (moyens logistiques, sous-traitance, ... etc)
- Comment allons nous maîtriser le crédit client ?
- Pouvons nous nous permettre de retarder temporairement le paiement de fournisseurs ?
- Envisageons nous le recours au factoring ?
- Les changements technologiques peuvent-ils avoir un impact sur le BFR ?
- ... etc

XII. LE PLAN FINANCIER

Le compte de résultat prévisionnel

Disposant et ayant explicité tous les éléments significatifs, il ne reste « plus que » la rédaction des bilans et comptes de résultats prévisionnels.

En ce qui concerne le compte de résultat, on donnera à celui-ci une structure en rapport avec le classement des charges et produits réalisés ci-avant.

Chiffre d'affaires brut
Remises & discounts
Chiffre d'affaires net
Coût de revient des ventes
Marge brute
Frais indirects variables
Frais de personnels (indirects)
Amortissements (indirects)
Frais de structure '(indirects fixes)
Frais de démarrage
Résultat d'exploitation
Résultat financier
Impôts
Résultat net
Dividendes

Rappelons que le lecteur doit pouvoir aisément faire le lien entre chaque montant des estimations chiffrées reprises dans le plan financier et les considérations chiffrées plus détaillées reprises auparavant.

Il est en outre intéressant de proposer au lecteur une deuxième version du compte de résultat davantage fidèle au classement de la comptabilité légale de la société.

Celui-ci pourra ainsi aisément comparer les performances futures de la société (via la publication des comptes annuels) en regard des performances estimées lors de la rédaction de ce plan d'affaire.

Enfin, en ce qui concerne les entreprises multi produits ou multi services, l'expression des comptes de résultat sous la forme analytique constituera un atout⁴⁵.

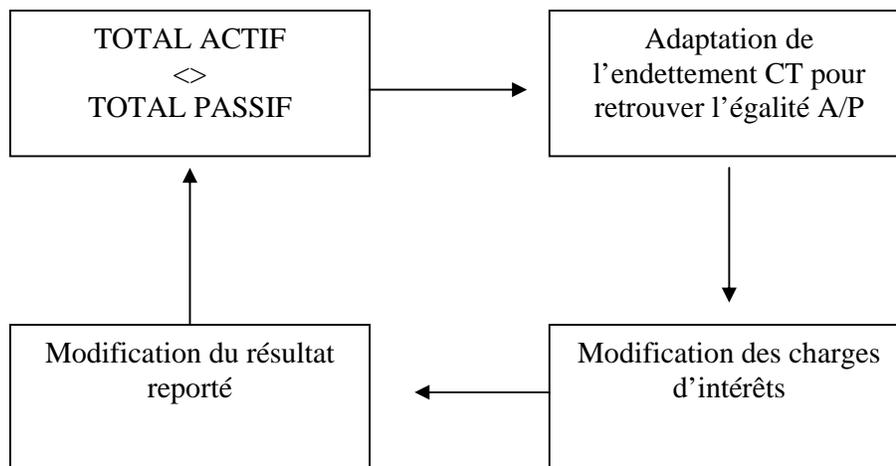
⁴⁵ Nous ne développons pas dans cette présentation les différentes techniques analytiques de répartitions des coûts.

Le bilan prévisionnel

Le bilan prévisionnel repris dans le plan financier peut être, selon nous, assez succinct pour autant que chaque sous-total de ses rubriques principales revienne à de plus amples informations développées dans le corps du plan d'affaire.

Problème de la référence circulaire

Dans le cas où a recours à l'emprunt à court terme afin d'assurer une trésorerie positive ou atteignant un montant souhaité, une problématique de référence circulaire peut exister entre le compte de résultat et le bilan.



La solution à cette référence circulaire consiste :

- soit en la solution de 2 équations à 2 inconnues

Résultat reporté = [Autres éléments du compte de résultat que les charges d'intérêt sur emprunt CT] – [taux d'intérêt] * [1 – Taux marginal ISOC] * **Dettes financière CT**

Dettes financières CT = [Total de l'actif] – [Autres éléments du passif que les DF et résultat reporté] – [**Résultat reporté**]

- soit en la réalisation d'une série d'itération jusqu'à ce que la différence devienne négligeable.

Le tableau de financement (« cash flow statement »)

L'élaboration d'un tableau de financement consiste à répartir les mouvements « cash » liés aux revenus et dépenses prévisionnelles de la société en trois catégories :

- cash flow des activités d'exploitation
- cash flow des activités d'investissement
- cash flow des activités de financement

La somme de ces trois « cash flow » correspond à la variation de trésorerie de la société sur la période envisagée.

Il existe deux méthodes d'élaboration d'un tableau de financement :

- la méthode directe consiste à travailler sur la base des mouvements « cash » de chaque revenu et/ ou dépense
« The direct method shows each major class of gross cash receipts and gross cash payments. »
- la méthode indirecte consiste à travailler sur la base des mouvements de charges et produits comptables ainsi que des rubriques correspondantes du bilan.
« The indirect method adjusts accrual basis net profit or loss for the effects of non-cash transactions»

La norme IAS 7⁴⁶ reconnaît ces deux méthodes.

⁴⁶ Nous reprenons en annexe 1, les “cash flow statements” types préconisés par la norme IAS 7.

Les sections et chapitres développés précédemment doivent normalement nous permettre d'utiliser la méthode directe facilement.
 On dressera ainsi un tableau du type de celui repris ci-dessous.

Effets « cash »						Année 1	Année 2	Année 3
	Start up	Mois 1	Mois 2	...	Mois 12			
Chiffre d'affaires								
Achats								
Frais commerciaux								
Electricité, chauffage,...								
Frais d'emballage								
Autres frais contrôlables								
Frais de personnel								
Frais administratifs								
Loyer								
Charges locatives								
Assurances								
Royalties								
Autres locations								
Autres frais de structure								
Frais de démarrage								
Impôts								
Cash flow d'exploitation								
Cautions								
bâtiments								
matériel informatique								
voitures								
mobilier								
Cash flow d'investissement								
- Capital								
Emprunts long terme								
Cash flow de financement								
Net Cash Flow après financement								
variation de trésorerie								

Il est utile, par soucis de vérification, d'effectuer le calcul par la méthode dite « indirecte »⁴⁷.

⁴⁷ Nous n'explicitons pas cette méthode dans cette présentation.

L'analyse critique des données financières produites

En sus d'une analyse financière « classique »⁴⁸ des données financières ainsi obtenues, un examen complémentaire largement basé sur le « bon sens » s'avère indispensable.

Ce « bon sens » ou « sens critique » devrait permettre au rédacteur de ne pas commettre à tout va le péché d'optimisme, si fréquent lors de l'établissement des plans d'affaires prévisionnels.

Nous reprenons ci-dessous quelques réflexions et observations générales à ce propos.

- il ne peut y avoir de croissance forte sans effort d'investissement ou de charge pour la soutenir
- les budgets de charges et d'investissement sont, dans la pratique, souvent dépassés. En tenir compte n'est donc qu'un réflexe normal de prudence.
- Les délais de réalisation (des investissements, de recrutement du personnel nécessaire, de mise en place d'un outil de production, ... etc) initialement prévus sont, dans la pratique, souvent dépassés. En tenir compte n'est qu'un réflexe normal de prudence.
- Les « superprofits » et ratios de rentabilité exceptionnels sont rarissimes et, par essence, vulnérables. S'interroger sur leur pérennité est indispensable.
- L'absence de concurrent est un phénomène temporaire.
- La capacité de réaction des concurrents actuels (ou potentiels) ne doit pas être négligée.
- ... etc

⁴⁸ Ratios divers, cash flow statement, rentabilité/liquidité/solvabilité, ... etc

XIII. L'analyse en scenario – l'analyse de sensibilité

Le plan financier rédigé jusqu'ici correspond à un « cas de gestion » réaliste correspondant à des objectifs et hypothèses « raisonnables » et défendues comme telles dans le plan financier.

Nous recommandons, dans l'élaboration d'un business plan, de calculer plusieurs scénarios différents envisageant le ou les « pire des cas » où « tout dure deux fois plus longtemps, coûte deux fois plus cher et rapporte deux fois moins dans le même laps de temps » ... etc

On reprendra dès lors à ce niveau ou en annexe les principaux tableaux récapitulatifs modifiés sur la base d'hypothèses plus « pessimistes ».

XIV. ANALYSE DE RENTABILITE ET VALORISATION DU PROJET

L'analyse par les ratios de rentabilité

- **RETURN ON EQUITY (ROE) : Bénéfice net / Fonds propres**
- **RETURN ON INVESTMENT (ROI) : EBITA / [Actifs immobilisés + BFR]**
- **MISE EN EVIDENCE DE L'EFFET DE LEVIER FINANCIER**

$$ROE = ROI * (1 - t) + (ROI - i) * (1 - t) * \frac{\text{En detement financier}}{\text{Fondspropres}}$$

*Contribution de l'effet de levier
financier à la rentabilité des fonds
propres*

Tant que la rentabilité des actifs (ROI) reste supérieure au taux d'intérêt moyen de l'endettement financier, l'effet de levier est positif. Dans le cas contraire ...

L'analyse par les ratios « banquiers »

- Couverture des charges d'intérêt
 $EBITDA / \text{charges d'intérêt} > 2$
- Couverture de la dette
 $\text{Dette financiers} / EBITDA < 3$
- Ratios sur Free Cash Flow
 $\text{Free Cash Flow} / \text{charge d'intérêt}$
 $\text{Dette financière} / \text{Free Cash Flow}$

L'analyse par les ratios de liquidité

- Liquidité générale

Actifs circulants / Dettes à CT > 1

- Liquidité réduite

Trésorerie / Dettes à CT

- Acid Test

(Actifs circulants – stock) / Dettes à CT > 0,7

L'analyse par les ratios de solvabilité

Capitaux permanent / Actifs fixes > 1

Fonds propres / Capitaux permanents

Capitaux permanents / Total passif

Fonds propres / Total passif

L'analyse par l'actualisation des cash flow libres

Cette analyse consiste à calculer la **Valeur Actuelle Nette** (Net Present Value) des cash flow libre (free cash flow) par rapport au capital initialement investi.

Le taux d'actualisation sera le coût moyen pondéré du capital (WACC)

La valeur terminale (valeur attribuée aux cash flow ultérieurs à l'horizon du plan financier) sera habituellement estimé sur la base de la formule de Grodon-Shapiro.

Les cash flow libres correspondent à la somme des cash flow d'exploitation et d'investissement.

Contrairement à la majorité des évaluations d'entreprises cotées⁴⁹, il n'existe pas de technique financière ex-ante permettant de déterminer analytiquement le taux de rendement exigé des actionnaires (partie du taux d'actualisation via le WACC) à employer dans le cadre de l'évaluation d'une entreprise non cotée.

Ce taux sera donc déterminé par une analyse qualitative afin de prendre en compte les éléments de risques supplémentaires propres à des plus petites structures, des risques spécifique à la société envisagée ainsi qu'éventuellement des décotes liées au caractère moins liquide d'un tel investissement.

Au terme de cet exercice, une VAN positive ou nulle se traduira par une conclusion positive.

⁴⁹ Nous renvoyons le lecteur aux nombreux ouvrages de finance de marché traitant, notamment, du modèle d'évaluation des actifs financiers.

XIV. LES RISQUES PRINCIPAUX D'UN BUSINESS PLAN

Nous reprenons ci-dessous quelques risques et conseils⁵⁰.

- **Absence de visibilité** des véritables actifs du projet.

Soignez la présentation !

Un dossier d'aspect agréable, avec une mise en page judicieuse donnera bonne impression et suscitera l'intérêt du lecteur.

Votre document devra contenir un sommaire basé sur une structure logique et les pages seront numérotées de façon à faciliter la recherche d'information.

Placez en début du dossier un résumé de votre business plan appelé " Executive summary ". Ce résumé d'une ou deux pages permet au lecteur de savoir immédiatement de quoi il s'agit. C'est un document d'accroche, une invitation à entrer plus en avant dans le vif du sujet. Ce document qui est séparé du dossier, peut être envoyé indépendamment du business plan.

- **Absence de preuve** des informations avancées dans le business plan.

Jouez cartes sur table !

Nous conseillons vivement de « jouer le jeu » de la transparence en ce qui concerne les hypothèses posées, en ce compris les hypothèses « moins justifiables ».

Il nous paraît utile de fournir celles-ci au lecteur plutôt que de laisser celui-ci les découvrir par sa propre initiative.⁵¹

- **Longueur démesurée** de certaines parties du corps du texte.

Soyez concis !

Dans la majorité des cas, le business plan ne doit comporter que 20 à 30 pages (hors annexes). Pour ne pas alourdir inutilement le dossier, il est plus judicieux de réunir toutes les pièces justificatives en annexes.

N'oubliez pas que le lecteur sera le plus souvent très occupé et déjà très sollicité : le meilleur service que l'on peut lui rendre (et se rendre), c'est de lui faciliter le travail en lui confiant un document suffisamment synthétique. Allez donc à l'essentiel.

⁵⁰ établis en partie sur la base de données de l'Incubateur Grand Luminy – France.

⁵¹ On constate dans la pratique que ce conseil, pouvant paraître simpliste, est loin de constituer une pratique courante. L'effet de sa non-application peut pourtant se révéler dévastateur dans la recherche de sources de financement.

- **Traitement sommaire** des parties essentielles du business plan (fondateurs, pattern économique, hypothèses significatives...)...

Soyez complet !

Le dossier doit être concis mais ne doit pas vous faire omettre des éléments qui permettent de juger de la faisabilité et de la viabilité du projet.

Prêtez attention à la consistance de la planification !

Il faut qu'il n'y ait ni contradiction ni inconsistance dans votre plan : vos objectifs de vente peuvent-ils être honorés grâce à vos mesures de marketing et votre planification du personnel ? Les investissements dans les infrastructures suivent-ils la cadence de la croissance ? Est-ce que tous les coûts et investissements nécessaires ont été pris en compte ? Les délais sont-ils réalistes ? etc.

- **Absence de mise à jour** des premières informations recueillies.

Il est primordial d'adapter le business plan aux changements du marché et d'y ajouter systématiquement les informations nouvellement acquises.

XVI. LES ANNEXES

Nous reprenons ci-dessous une liste type d'annexe développée par la banque UBS et l'« Institut für Jungunternehmen, Saint-Gall »

<u>Annexes concernant les analyses et les concepts</u>	<u>Annexes concernant les personnes et les contrats</u>	<u>Annexes concernant les finances</u>
Rapports d'études de marché	CV	Comptes annuels
Analyses de marché	Organigramme(s)	Planification du CA (détails)
Analyses des concurrents (détails)	Liste des membres du conseil d'administration	Calculs
Liste de clients (existants / prévus)	Relevé des moyens et installations de production existants	Plan d'investissements
Analyses des clients (détails)	Plan des mesures concernant les infrastructures (informatique, locaux, production, etc.)	Calculs d'investissements
Stratégie de l'entreprise	Offres pour objets d'investissement	Pertes et profits projetés
Concept(s) de marketing	Offres pour objets de leasing	Planification de la liquidité
Objectifs concernant les clients Principaux	Extraits du registre du commerce / registre des poursuites / casier judiciaire	Bilans prévus
Plan des mesures de marketing	Statuts	Calcul des besoins en capitaux
Plan échelonné des ventes	Contrats (coopérations, participations, fournisseurs, etc.)	Relevé des fonds propres existants
Plan pour les plus grands clients (comptes-clés)	Contrats cadres avec les plus grands clients (comptes-clés)	Situation de la fortune privée
Communiqués de presse	Bail	Pièces justificatives des garanties
Portrait de la firme	Patentes, brevets	Liste des débiteurs & créiteurs
Prospectus sur les produits & Liste de références	Polices d'assurances	