

Les paramètres clés à considérer dans la revue d'un business plan



Par Marc Dutheillet et Philippe Campos, Afival

La revue des prévisions est souvent un élément fondamental préalablement à un investissement financier. Malheureusement, cette revue se limite souvent à la vérification de la cohérence générale des chiffres sans intégrer les éléments de positionnement stratégique et d'analyse des risques.

Préalablement à un investissement les apporteurs de fonds, quels qu'ils soient, vont examiner le business plan du management pour juger de la viabilité et de la rentabilité du projet. Il faudra tout d'abord que les raisons de ce développement leur apparaissent claires et en cohérence avec la stratégie de l'entreprise. Ensuite, il faudra les rassurer sur 5 questions clés :

- A quelle échéance la profitabilité ?
- Quel mode de financement ? (dette, augmentation de capital, subventions,...)
- Quels investissements ?
- Quelle visibilité sur la trésorerie ?
- Sur quelles hypothèses / faits tangibles sont basés vos chiffres ?

Les réponses aux quatre premières questions se trouvent souvent dans un tableur très formaté contenant tous les éléments financiers du business plan. Les éléments plus qualitatifs ne sont pas toujours formalisés. Et enfin, l'analyse des risques et les plans B associés ne sont que trop peu souvent présents. L'analyse du business plan suit un déroulé assez logique, comprenant l'analyse des revenus, l'analyse des coûts opérationnels traduisant la capacité de la société à délivrer l'offre produite, l'analyse des hypothèses et des risques associés et finalement la preuve que tout cela mène au profit.

Concernant les hypothèses de croissance de l'activité, il s'agit de l'art difficile

de la prévision dont la seule certitude est qu'elles sont fausses. Néanmoins, quelques bonnes pratiques ou règles de prudence peuvent être suivies : croiser un maximum de sources d'informations différentes, être à l'écoute des clients qui sont une mine d'informations...à condition de leur demander, ne pas avancer de chiffres optimistes sans justification, s'appuyer sur le passé en gardant à l'esprit que les produits ont des cycles de vie et que donc le futur ne suivra pas forcément la tendance qui se dessine. Il convient de bien séparer l'effet volume et l'effet prix, prenant ainsi en compte l'intensité du jeu concurrentiel. On va ensuite analyser les principaux éléments de coûts du business plan pour statuer sur la pertinence des grands ratios financiers, en particulier la marge brute (avec une analyse poussée du volet achats), l'Ebitda, le résultat net et le cash flow. Cette analyse va porter sur la productivité et plus généralement sur tous les coûts associés à la main d'œuvre (hypothèses d'augmentation de la rémunération, renforcement des profils et évolution des effectifs, participation, coûts éventuels de restructuration,...), les autres coûts fixes (loyers, taxes, amortissements, ...), le dimensionnement des capacités industrielles, les CAPEX et le BFR. Toute cette analyse se fait sur la base des hypothèses du management de la société. La phase suivante, capitale, est l'analyse des risques qui comprend leur identification des risques et, pour chaque

risque, une estimation de l'occurrence, de l'impact associé et de la réponse à apporter, autrement dit le plan B. Les risques peuvent être de différentes natures :

- **Risques liés à l'activité** : mauvaise estimation de la dynamique du marché, sous-estimation de la compétition sur les prix (réactions des compétiteurs et arrivée de nouveaux entrants).
- **Risques liés aux ressources humaines** : incapacité à recruter les qualifications clés, à adapter les individus et l'organisation aux changements nécessaires.
- **Risques financiers** : sous-estimation du besoin en fonds de roulement, sous capitalisation, exposition au risque de change, point mort trop élevé et éloigné.
- **Risques industriels/technologiques** : erreur dans le choix de la technologie, incapacité à mettre au point le process et à délivrer dans les temps.
- **Autres risques** : écologiques, réglementaires...

Il convient alors de mesurer, par le biais d'une analyse de sensibilité, les effets de chacun des risques envisagés sur le plan et de porter son attention sur les risques critiques ayant un impact majeur. Cette approche permet, notamment, d'apprécier le risque de non réalisation des objectifs du management modélisés dans le business plan, lequel pourrait remettre en cause le montage financier de l'investisseur. ■