

DAF et intelligence des STRUCTURES

Créer ou recréer de la performance, c'est possible

Objectif Cash 27.01.2012

Plan de l'exposé

- *Introduction.* « c'est structurant! », dans quelles dimensions?
- Ce qui est structurant
- Les déterminants des structures de l'Entreprise
- Ce qui compte dans la vie du DAF
- La prise de décision opérationnelle
- Accroître le ROCE, baisser le WACC, pour créer de la valeur
- Comment baisser le risque?
- Capital Economique: mesure de la performance
- Capital Economique: analyse de la performance
- Capital Economique: outil de prise de décision
- *Conclusion.* Les structures encadrent la prise de décision

Introduction: « C'est structurant! »

Dans quelles dimensions?

- Financière
- Humaine (conséquences, comportements...)
- Organisationnelle (hiérarchies, décisions/pouvoir...)
- Sociétale (Environnement, lois, responsabilité ...)
- Ethique (Culture de l'Entreprise, sens, exigence...)

Le DAF est à la confluence des exigences des « requérants »

Ce qui est structurant

- Bloque , oriente ou promeut: lois, gouvernance, procédures, fiscalité, marchés financiers...
- Change le « business model » de l'Entreprise
- Influe sur son identité: la diversité facteur de compétitivité
- Induit une transformation (ex: Banque court/long terme, Distribution /Passage et garanties, Gemalto/Sécurité, expositions naturelles...)
- Modifie le profil de risque de l'entreprise
 - Structure financière
 - Vente/achat d'actifs (immobilier, segments...)
- Détermine les prises de décision (procédures, méthodologies d'évaluation, organisation...)

Les structures adaptées aux entreprises sont différentes

Par exemple, la structure financière

Pharma



Retail



Pour un même risque (Rating ou probabilité de faillite) sur les dettes, comme le capital, deux secteurs d'activité méritent une structure financière différente

Déterminants des structures de l'Entreprise

- Le « Business Model » et les contraintes sociales déterminent l'organisation et la gouvernance (Board, comités, chartes de fonctionnement, process budgétaire, rémunération, organisation, procédures...)
- Le risque opérationnel (volatilité du Chiffre d'Affaires et intensité capitalistique), le levier opérationnel et la décision stratégique sur l'objectif de risque déterminent la structure financière
- Le savoir de l'entreprise et son « Business Model » déterminent l'organisation de la propriété intellectuelle
- Les pays de résidence de la Maison mère et des filiales déterminent les structures juridiques, et même le coût du capital, son identité aussi
- L'environnement financier, nos arbitrages, et nos choix de structures déterminent les règles de décision économiques
- L'allocation du Capital Economique suivant le risque des actifs ou des cash-flows structure la prise de décision

Comme l'activité, les structures sont appelées à évoluer

Ce qui compte dans la vie du DAF

- Pas seulement une bonne gestion financière
 - Le bon équilibre Dettes / Fonds Propres
 - Une gestion saine du risque de change (« transactions, translation, strategic ») et des autres risques (« commodities, liquidité... »)
 - Des process de trésorerie efficaces et sûrs
- Un impôt raisonnable, en ligne avec la substance
- Un contrôle interne bien organisé, un contrôle de gestion qui fait parler les chiffres, l'automatisation poussée des systèmes d'information, des risques bien identifiés et sous contrôle
- Une bonne gestion des équipes multi-culturelles et à distance
- Une communication financière pondérée, sans surprises, et une évaluation raisonnable de son cours de bourse (les hypothèses généralement admises sont des structures...)
- Intégrer rapidement et correctement les acquisitions

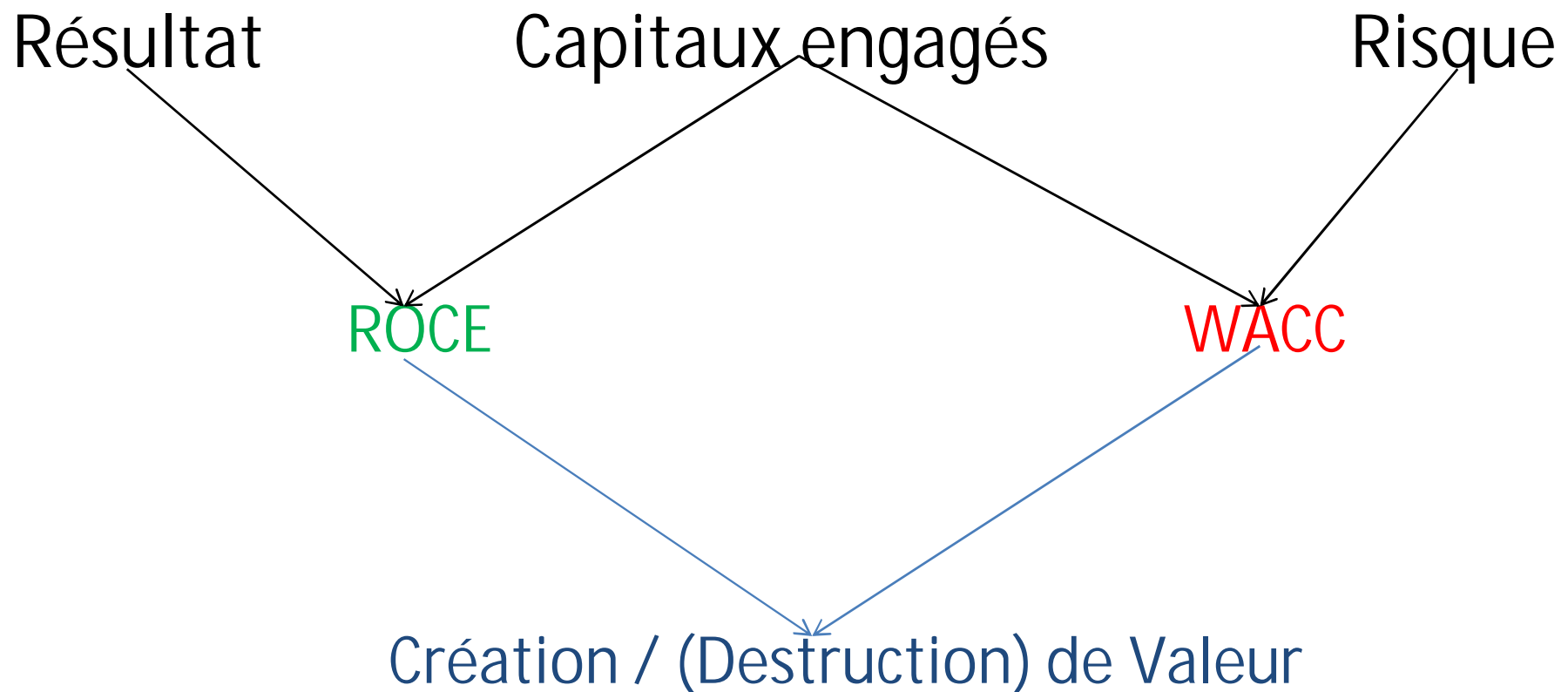
La prise de décision opérationnelle : «Where the money is! »

La prise de décision opérationnelle

- Acheter ou louer
- Accepter ou refuser un projet d'investissement
- Délais de paiement des clients
- Délais de paiement des fournisseurs
- Niveau optimal des stocks
- Fabriquer ou sous-traiter
- Acheter un nouveau segment d'activité ou en vendre un
- S'assurer ou non, jusqu'où
- Prendre un engagement de livrer ou d'acheter
- Transférer du risque ou le conserver ou le couvrir
- Acheter de la flexibilité

Que chaque décision soit créatrice de valeur actionnariale!

Accroître le ROCE et baisser le WACC pour créer de la valeur actionnariale



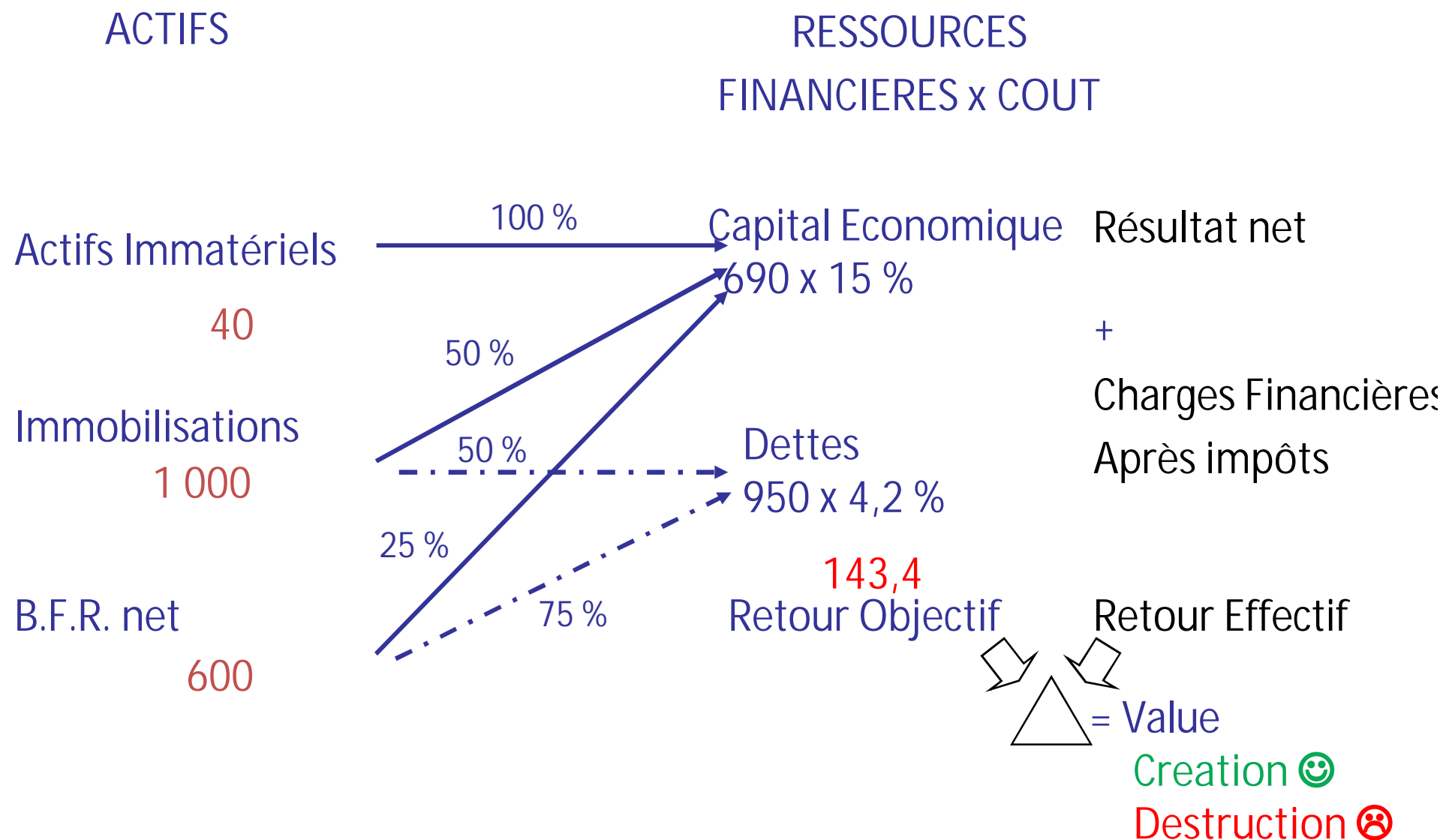
Augmenter le résultat, diminuer les capitaux engagés, baisser le risque

Comment baisser le risque?

- Contrôle interne sur tous les processus opérationnels
- Créer de la flexibilité (coût, options réelles, variabiliser)
- Diversifier les segments dans un même « business Model »
- Opérations financières (fonds propres, durée des dettes, « light covenants », dettes subordonnées...)
- Transférer le risque par des opérations ou des structures (subordination structurelle, recours...)
- Gestion des facteurs humains

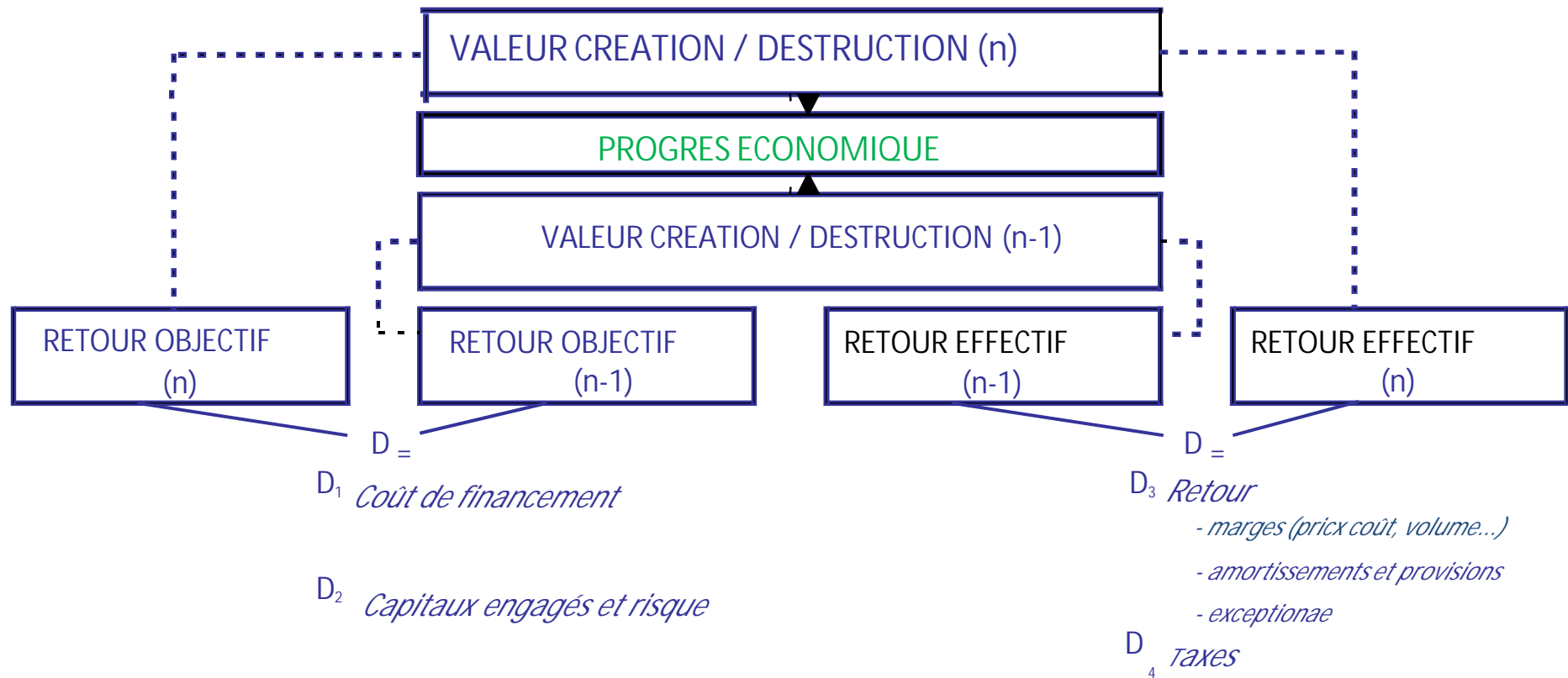
Baisser le risque par les process et les structures
Plus de risque, plus de fonds propres

Capital Economique: mesure de la performance



On ne finance pas un stock comme une immobilisation

Capital Economique: analyse de la performance



Composants du Progrès Economique :

- D_1 : Environnement financier
- $D_2 + D_3$: Business Units
- D_4 : Pays et environnements fiscaux

Baisser le risque et les capitaux engagés est aussi

Capital Economique: prise de décision

- Emprunter à 3 mois ou à 10 ans mais avec moins de fonds propres ?
- Une dette subordonnée perpétuelle est elle moins chère que les fonds propres ?
- S'assurer ou non ?
- Si mon crédit client à 30 jours consomme 10% de fonds propres et 90% de dettes, un délai à 3 mois consomme 10% $\times\sqrt{3}$
- Dois-je vendre mes créances clients sans recours?
- Coût réel des stocks ?
- Rentabilité minimale pour investir?
- Mon contrôle interne et ma gestion des risques sont ils rentables, jusqu'où aller ?
- Valeur de la diversification lors de l'achat ou du démarrage d'une activité nouvelle ?

Les « metrics » du capital économique sont des structures de décision sur l'actif et le passif

Conclusion, pour des structures adéquates: Les structures encadrent la prise de décision

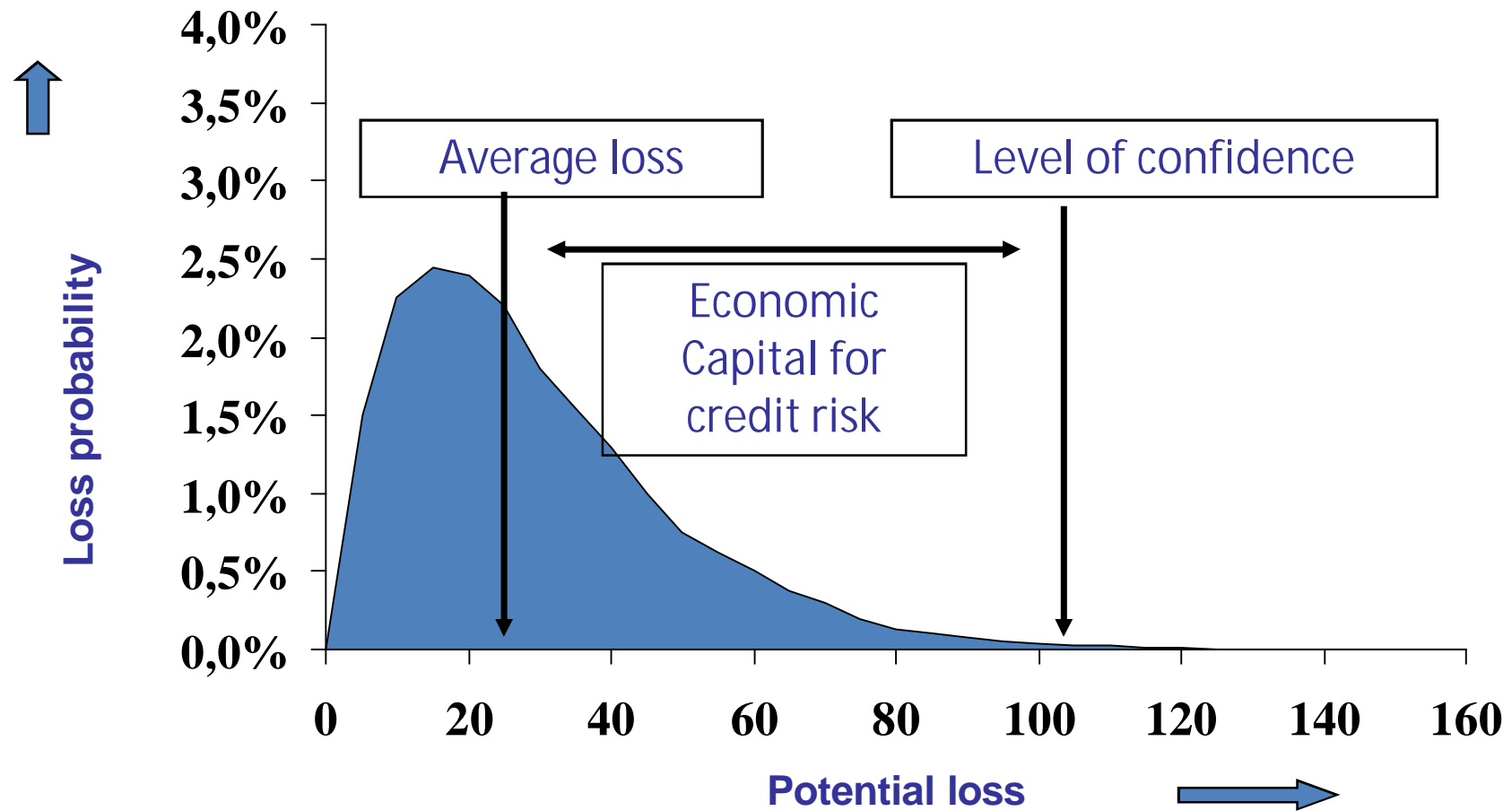
- Les structures génèrent des comportements et influent sur le stratégie
- Refuser ce qui est faux ou défie le bon sens (Méthodologies:WACC, application systématique de clichés, cohérence...)
- « What business and what risk do we want to be in? »: poser les questions de fonds (ex: produits dérivés)
- Protéger l'entreprise contre le risque (« liabilities containment » et procédures)
- Ne pas négliger la dimension humaine: les structures peuvent stimuler ou brider, et « People must change, or change people », favoriser l'échange des savoirs
- Le développement durable crée de la valeur (sinistres importants, « fat tails », motivation...)
- En amont des structures de décision, les structures de pensée, habitudes..

Quel sens à nos actions dans l'Entreprise? Le Daf est la conscience de l'Entreprise, pas seulement financière...

Back-up slides

Economic Capital for Credit Risk

Distribution probabilities for customer credit risk



Selling without recourse my receivables or financing them

RATING, TARGETED RISK, AND ECONOMIC CAPITAL

