

	<b>Up ! Enhanced Management</b>	Première édition
	<b>4 La finance</b> 4.6 Comment financer l'entreprise ?	<a href="http://www.up-comp.com">http://www.up-comp.com</a> <a href="mailto:contact@up-comp.com">contact@up-comp.com</a>

$$\text{Nopat} = (1 - \tau_{\text{impôtSociété}}) * \text{Ebit}$$

&

L'**autofinancement** est la valeur dégagée par l'entreprise pour :

- Payer ses créanciers et en particulier recouvrer ses emprunts.
- Investir.
- Payer ses actionnaires.

$$\text{Autofinancement} = \text{RésultatNet} + \text{Amortissements} + \text{ProvisionsFinancières} + \text{ProvisionsRéglementées} + \text{ProvisionsRisques} - \text{Subventions}$$

A la différence de l'**Ebit** ou de l'autofinancement, l'**Ebitda** ne tient pas compte de la politique comptable de l'entreprise qui reste assez subjective, notamment en terme de provisions passées pour risque. De ce fait, le seul indicateur traduisant la réalité opérationnelle sans aucun soupçon est bien l'**Ebitda**.

..

En reprenant la simulation d'entreprise de la section **Comptabilité**, l'analyse financière est la suivante :

Ebitda	Ebit	Autofinancement
52 200,00 €	31 700,00 €	52 571,40 €

Tableau 106 – Exemple : l'analyse financière

#### 4.6.1.3 La rentabilité des capitaux engagés

a

La **Rentabilité des Capitaux Engagés (RCE)** correspond à la rentabilité de l'entreprise en tant qu'industrie :

$$\rho_{\text{CapitauxEngagés}} = \frac{\text{Ebit}}{\text{CapitauxEngagés}} = \frac{\text{MargeOpérationnelle}}{\text{CapitauxEngagés}}$$

En faisant apparaître le chiffre d'affaires, nous avons :

$$\rho_{\text{CapitauxEngagés}} = \frac{\text{Ebit}}{\text{ChiffreAffaires}} * \frac{\text{ChiffreAffaires}}{\text{CapitauxEngagés}}$$

$$\rho_{\text{CapitauxEngagés}} = \tau_{\text{MargeOpérationnelle}} * \tau_{\text{CapitauxEngagés}}$$

F

Les valeurs de ces deux composantes diffèrent grandement d'un domaine industriel à l'autre :

	British Airways	Carrefour	Danone	LVMH	Lafarge	Manpower	Renault
$\tau_{\text{MargeOpérationnelle}}$	1,1 %	4,8 %	1,2 %	0,7 %	0,8 %	7,5 %	1,9 %
$\rho_{\text{CapitauxEngagés}}$	7,5 %	3,7 %	8,9 %	24,7 %	11,3 %	2,4 %	4,5 %
<b>RCE</b>	<b>8,2 %</b>	<b>17,7 %</b>	<b>10,9 %</b>	<b>16,8 %</b>	<b>9,3 %</b>	<b>18,0 %</b>	<b>8,3 %</b>

Tableau 107 – L'origine de la rentabilité des capitaux engagés

- Le taux de marge opérationnelle dépend du système concurrentiel<sup>21</sup>. Elle est d'autant plus faible que le système est à volume, pire en impasse.

<sup>21</sup> Ce concept est développé dans le chapitre intitulé *Stratégie*.