

G E S T I O N

Stratégie financière

Fabrice Roth



TABLE DES MATIÈRES

Introduction.....	5
-------------------	---

PARTIE 1

Maîtriser le développement de l'entreprise

CHAPITRE 1

Maîtriser l'environnement économique et financier.....	11
1. Le nouveau contexte technologique.....	12
1.1. Compétences uniques et compétences digitalisables.....	13
1.2. L'entreprise digitale, l'organisation de référence.....	14
2. Innovation, croissance et marchés boursiers.....	18
2.1. Le cycle des innovations.....	20
2.1.1. La relation classique entre innovation et cycle économique.....	20
2.1.2. La diffusion de l'innovation dans le temps.....	21
2.1.3. Les secteurs leaders.....	23
2.2. L'économie digitale et le cycle boursier.....	24
2.2.1. L'économie digitale.....	24
2.2.2. Le cycle boursier.....	25
2.3. Synthèse sur les cycles : une valse à trois temps.....	28
2.4. Quelques enjeux de la mutation en cours pour les dirigeants.....	31
2.4.1. Globalisation et inégalités socio-économiques.....	31
2.4.2. Globalisation et incertitude perçue.....	32
2.4.3. Les transformations en cours.....	34
3. Les indicateurs économiques et financiers.....	38
3.1. Panorama d'une économie-monde en transition.....	39
3.2. Les indicateurs avancés.....	41
3.3. Les indicateurs coïncidents.....	43
3.4. Les indicateurs retardés.....	45
3.5. Quelques réflexions sur la situation pré et post-covid aux USA.....	46

CHAPITRE 2**Maîtriser La dynamique sectorielle de l'entreprise 49**

1. L'approche par les matrices	49
1.1. Quelques réflexions préalables.....	49
1.2. Les matrices stratégiques classiques.....	52
1.2.1. La matrice du Boston Consulting Group (BCG)	52
1.2.2. La Matrice Mac Kinsey.....	54
1.2.3. La matrice Arthur D. Little.....	55
2. Les matrices « financières » et la « mécanique » du ROE	56
2.1. Retour sur la création de valeur	56
2.2. Les matrices financières de référence.....	58
2.2.1. Le modèle du Strategic Planning Associates (SPA)	58
2.2.2. Le modèle du Marakon Associates.....	60
2.3. La « mécanique » du ROE.....	62
2.3.1. La double décomposition du ROE.....	62
2.3.2. Le ROE dans la matrice financière	63
3. Groupe stratégique, cycle de vie et dynamique concurrentielle.....	65
3.1. Groupes stratégiques et autres outils de classification	65
3.1.1. Les nomenclatures.....	65
3.1.2. Les secteurs opérationnels.....	66
3.1.3. Le groupe stratégique.....	67
3.1.4. Au-delà du groupe stratégique, le champ sectoriel.....	69
3.2. La dynamique sectorielle.....	70
3.2.1. Le cycle de vie d'un secteur	70
3.2.2. La concentration sectorielle	72
3.2.3. Miser sur le bon concurrent : The « rat's race »	74
3.2.4. Schémas mentaux des dirigeants et dynamique sectorielle.....	75

CHAPITRE 3**Modéliser la (dé)croissance de l'entreprise..... 81**

1. Le cycle de développement d'une entreprise	81
2. La modélisation de la croissance de l'entreprise	82
2.1. Les modèles de référence.....	82
2.1.1. Le modèle de la croissance soutenable d'Higgins	82
2.1.2. Les modèles dérivés	84
2.2. Le modèle de croissance en pratique.....	86
2.2.1. Une modélisation financière simple.....	86
2.2.2. Décrypter et anticiper la trajectoire des entreprises : le cas Recval-Risten	87
2.2.3. Calculer le <i>Financement Externe Requis</i> (FER) ou <i>External Financing Needed</i> (EFN) : l'exemple de Wilcam.....	89
2.2.4. Anticiper une opération financière : l'exemple de Lates.....	90

3. Les logiques stratégiques	92
3.1. Les logiques stratégiques de Porter	93
3.1.1. Retour sur les deux stratégies génériques	93
3.1.2. Les stratégies génériques et le modèle de croissance.....	93
3.2. Les stratégies économiques et opérations financières spécifiques	94
3.2.1. Les stratégies économiques classiques	94
3.2.2. Les opérations financières spécifiques	96

PARTIE 2

Maîtriser le financement de l'entreprise

CHAPITRE 1

Arbitrer le financement de l'entreprise..... 101

1. Se financer en market timing.....	101
1.1. Le cycle boursier et le financement par actions	102
1.1.1. Les cycles boursiers.....	102
1.1.2. Le cycle de vie de l'entreprise et la bourse.....	108
1.2. Cycle des marchés et financement des entreprises.....	110
1.2.1. Des marchés financiers aux évolutions contra-cycliques	110
1.2.2. Les conséquences sur le financement des entreprises	111
1.2.3. La question du financement par titre hybride	113
2. Les paramètres organisationnels	115
2.1. Les coûts d'agence	116
2.2. Le prix du contrôle	117
2.3. L'effet de la dette	120
2.3.1. La discipline par la dette	120
2.3.2. L'effet de levier.....	121
2.3.3. L'effet cliquet.....	122
2.3.4. La limite de la dette : le risque de faillite ou surendettement	122
2.4. La nature des actifs financés.....	123
2.5. La marge discrétionnaire des dirigeants.....	125
2.6. La fusion des fonctions de créanciers financier et résiduel	125
3. Les étapes de l'analyse d'une situation de financement.....	126

CHAPITRE 2

Valoriser les titres financiers de l'entreprise 127

1. La valorisation des actions	127
1.1. Valoriser par les flux	127
1.1.1. Formulation générale	127
1.1.2. Les paramètres clés.....	128

1.2. Le prix de marché	133
1.2.1. L'approche par les multiples de valorisation	134
1.2.2. Les entraves au bon fonctionnement du marché	134
2. La valorisation des dettes et des titres hybrides	136
2.1. Les dettes, le cas des obligations	136
2.1.1. Valeur, cours, rendement d'une obligation	137
2.1.2. Les facteurs influençant le prix des obligations	138
2.1.3. Le risque de crédit et sa mesure pour l'investisseur	140
2.2. Les titres hybrides et options	143
2.2.1. L'exemple des obligations convertibles	143
2.2.2. La valeur des options	144
3. La valorisation des actions par les options	146

PARTIE 3

Maîtriser la gouvernance de l'entreprise

CHAPITRE 1

Des principes aux bonnes pratiques de gouvernance 153

1. L'évaluation des modèles de gouvernement d'entreprise	153
1.1. Les motivations sous-tendant l'évaluation	153
1.2. L'évaluation des modèles de gouvernement d'entreprise	154
1.3. Une montée en puissance des enjeux environnementaux et sociaux	156
2. La notation des pratiques de gouvernance des entreprises	158
2.1. Thématiques et critères de bonne gouvernance	159
2.1.1. La thématique du conseil d'administration	160
2.1.2. La thématique de la rémunération	168
2.1.3. La thématique de l'audit et du contrôle interne	172
2.1.4. La thématique de l'information et du droit des actionnaires	175
2.2. La RSE et les critères esg	178
2.2.1. La GRI	179
2.2.2. La norme ISO 26 000	179
2.2.3. La notation ESG	180

CHAPITRE 2

Les « bonnes pratiques » dans un contexte de transition 183

1. Instabilité de l'environnement et concentration des pouvoirs	183
1.1. L'évolution du SGE comme réponse à l'instabilité de l'environnement	183
1.1.1. L'évolution du SGE	183
1.1.2. Crise et reorganisation des activités des entreprises	184

1.2. Les conséquences d'une crise sur la coalition interne	185
1.2.1. La notion de coalition interne	185
1.2.2. L'indépendance du conseil et les fonctions de contrôle et de décision	186
1.2.3. L'espace discrétionnaire des dirigeants	187
2. La relation externalité-indépendance	188
2.1. Genèse du lien indépendance-externalité	189
2.1.1. L'affirmation du principe d'administrateur non-exécutif	189
2.1.2. Les raisons du couplage indépendance-externalité	191
2.2. Les enjeux	192
2.2.1. Croiser le degré d'externalité avec celui de l'indépendance	192
2.2.2. Profil d'administrateur et besoins de l'entreprise	194

CHAPITRE 3

Innovation, Middle-management et centre décisionnel..... 197

1. La question de l'architecture organisationnelle	198
1.1. Le système de répartition des droits décisionnels	199
1.2. Le système de contrôle et l'évaluation	200
1.3. Les systèmes d'incitation	201
2. La gouvernance « cognitive » et la dynamique du projet innovant	203
2.1. La dimension cognitive de la gouvernance	203
2.1.1. Les limites de la gouvernance classique	203
2.1.2. L'approche cognitive de la gouvernance	205
2.2. Les paramètres cognitifs et disciplinaires dans le cycle de développement.....	205
3. À titre de conclusion, la dynamique centre/périphérie et la stratégie du MMI	208
3.1. Le pouvoir détenu par le MMI.....	208
3.1.1. Les acteurs du <i>middle-management</i>	210
3.1.2. Une synthèse : les phases du projet innovant et la position du MMI	210

Références bibliographiques	213
-----------------------------------	-----

Index	217
-------------	-----