

	Up ! Enhanced Management	Première édition
	9 Le contrôle de la firme et de son environnement 9.8 Le contrôle de gestion	http://www.up-comp.com contact@up-comp.com

		Volatilité du chiffre d'affaires.	
		Hausse du chiffre d'affaires.	Baisse du chiffre d'affaires.
Sensibilité opérationnelle	$\xi_{ExAnte} < \xi_{ExPost}$	<ul style="list-style-type: none"> Economie d'échelle réalisée. Hausse du prix de vente. 	<ul style="list-style-type: none"> Hausse des frais fixes. Hausse des dépenses de marketing – publicité.
	$\xi_{ExAnte} > \xi_{ExPost}$	<ul style="list-style-type: none"> Certains frais fixes sont en fait variables ! Baisse du prix de vente. 	<ul style="list-style-type: none"> Réduction des frais fixes. Hausse du prix de vente et baisse du volume de vente.

Tableau 416 – Mesure du risque opérationnel de l'entreprise

9.8.4.2 La mesure du risque financier

Lorsque le risque opérationnel est important – baisse du chiffre d'affaires et sensibilité opérationnelle a posteriori supérieure à celle d'a priori –, il est vital de mesurer le risque financier. Cela s'effectue en considérant la **Rentabilité des Capitaux Engagés (RCE) après impôts sur les sociétés** :

- En comparant sa valeur pour l'entreprise par rapport à la moyenne du secteur.
- En considérant sa volatilité mesurée par l'écart type normalisé sur une série de valeurs représentatives.

Par exemple, 12 valeurs trimestrielles, soit trois ans d'observation.

a

Voici le **diagnostic du risque financier** de la situation de l'entreprise ainsi que les principaux commentaires en explication :

		Rentabilité des capitaux engagés après impôts sur les sociétés.	
		$RCE_{AtEntreprise} < RCE_{AtIndustrie}$	$RCE_{AtEntreprise} > RCE_{AtIndustrie}$
Volatilité σ_{RCEAT}	$> 6\%$	Ne pas faire appel à la dette, le risque est trop élevé.	Faire appel à la dette qui soit toujours remboursable à vue, donc de court terme.
	$< 6\%$	Il est possible de faire appel à la dette de long terme mais cela n'est pas intéressant, l'entreprise n'étant pas assez rentable.	Faire appel à la dette. Si l'entreprise n'est pas endettée, alors elle constitue une très bonne cible pour un rachat par Leverage Buy Out (LBO) , à condition que le modèle économique soit soutenable.

Tableau 417 – Mesure du risque financier de l'entreprise

La limite du taux d'endettement n'est pas les valeurs des ratios communément admis par les banquiers qui ont été présentés dans le chapitre intitulé **Finance**. La limite réelle tient en la capacité de l'entreprise à toujours pouvoir rembourser ses créanciers, ce qui se définit via une **RCE_{AtPlancher}** calculée par une modélisation statistique de loi normale :