

Capacité d'assainissement comme condition d'un turnaround réussi

► Les situations de restructuration se caractérisent souvent par un manque de rentabilité qui peut s'aggraver en manque de liquidités, menaçant sérieusement l'existence de l'entreprise.

Par expérience, de telles situations engendrent une pression croissante des actionnaires, des fournisseurs et des bailleurs de fonds sur les membres du conseil d'administration et de la direction à laquelle peut remédier un concept de Turnaround Management fondé et cohérent. Un tel concept doit renseigner sur la capacité d'assainissement de l'entreprise et englober les éléments clés suivants:

- Analyse de la situation initiale et identification des options stratégiques.
- Définition claire des mesures et mise en place de l'option stratégique choisie.
- Construction du concept de Turnaround et réorientation stratégique.
- Conditions et modalités nécessaires au redressement (plan de Turnaround).

Ce concept peut servir au conseil d'administration, non seulement comme base décisionnelle mais parfois aussi en tant qu'outil de négociation avec les actionnaires, les investisseurs et les banques afin de renforcer les liquidités et/ou les capitaux propres. Dans des situations de crise avancées, et en parallèle à l'élaboration du concept, il est primordial d'assurer les li-

quidités au travers de mesures d'urgences tel qu'un moratoire ou une renégociation temporaire des lignes de crédits convenu avec les partenaires financiers déterminants.

1. Analyse de la situation initiale et identification des options stratégiques

Par expérience, la plupart des cas de Turnaround comprennent la réaction en chaîne suivante: crise stratégique – crise du rendement – crise des liquidités. La découverte des causes d'une crise nécessite une analyse à la fois rétroactive et prospective de la situation.

- En premier lieu, il faut une transparence et une clarté sur tous les aspects de la situation actuelle, c'est-à-dire le positionnement de l'entreprise sur le marché en tenant compte du climat concurrentiel de la branche, l'organisation interne, les processus et leurs interdépendances avec la situation financière.
- Puis, les leviers de valeurs et les conditions-cadres servant à sortir l'entreprise de sa situation critique doivent être identifiés afin de pouvoir progresser vers des Cash-flows positifs et des rendements suffisants



Jean-Pierre Steiner
Directeur, responsable
Suisse romande Helbling
Corporate Finance SA.

à court terme, ainsi qu'une restauration durable de la compétitivité à plus long terme.

Une fois les causes clairement identifiées, les mesures appropriées en vue d'un « Going Concern » peuvent être définies. Dans d'autres cas, des alternatives stratégiques devraient être envisagées, tels que la faillite avec ou sans nouvelle société (Newcom), le sursis concordataire, l'ajournement de faillite ou la vente complète ou partielle.

2. Définition claire des mesures et mise en place de l'option stratégique choisie

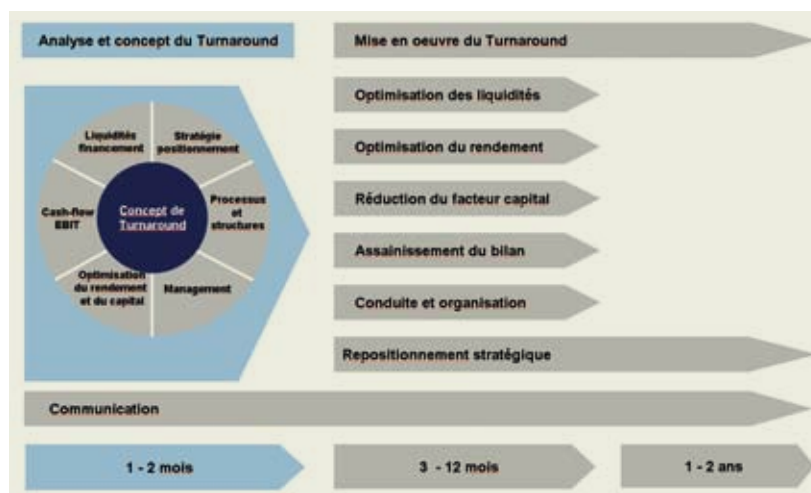
En plus des mesures assurant les liquidités à court terme, d'autres mesures devraient permettre d'améliorer la rentabilité à plus long terme et d'atteindre un ROCE (Return on Capital Employed) d'au moins 8% à 10% à moyen terme (selon la branche/secteur). Un développement positif et durable à long terme ne peut être assuré qu'après avoir atteint ce niveau. Si l'écart entre les résultats et les objectifs définis par les mesures ne peut être plausiblement comblé, la capacité d'assainissement est sérieusement remise en question. En fonction de la situation, certaines alternatives options stratégiques sont alors à envisager comme la recherche rapide de partenaire, la liquidation en douceur, la déclaration de faillite de l'entreprise ou fermeture des secteurs d'activité.

3. Construction du concept de Turnaround et réorientation stratégique

Les aspects suivants sont à éclaircir:

- Mesures pour maintenir les liquidités suffisantes.
- Mesures d'optimisation du rendement et du capital afin d'atteindre le ROCE visé.
- Réorientation stratégique.
- Evaluation de la capacité d'assainissement selon ces conditions
- Conditions et modalités destinées à assurer le Turnaround.
- Plan de mise en œuvre incluant les responsabilités de chacun.

Dans une crise aigüe, manque de liquidité et surendettement menacent souvent. C'est pourquoi les premières mesures nécessai-

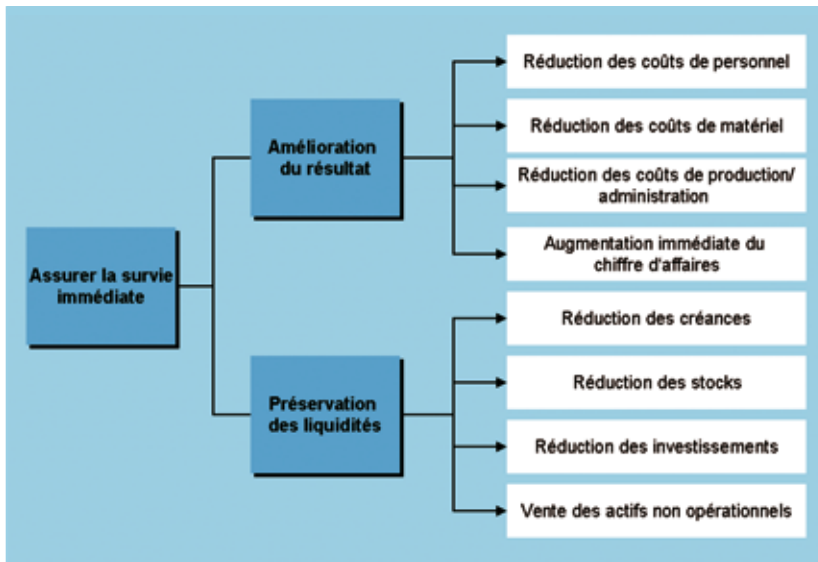


res visent à assurer les liquidités, l'arrêt des cash drains (hémorragie opérationnelle) et à l'assainissement du bilan impliquant parfois la cessation des actifs et participations facultatives à l'exploitation.

Selon la situation, les banques soutiennent par différents processus: statu quo, suspension des intérêts et des amortissements, renonciation à une partie ou à la totalité des créances. Le point central d'une amélioration du résultat réside en des diminutions de coûts du personnel, du matériel et des autres charges d'exploitation et administratives. Ces décisions peuvent être douloureuses et désagréables. En même temps, des mesures d'augmentation du chiffre d'affaires et/ou de la marge sur coût variable doivent être entreprises, telles que des actions pro-

Dans des situations de crise avancées, il est primordial d'assurer les liquidités au travers de mesures d'urgence.





Une fois les causes clairement identifiées, les mesures appropriées en vue d'un «Going Concern» peuvent être définies.

motionnelles pour les clients ou des programmes d'incitation pour les vendeurs.

En parallèle aux mesures à court terme, une réorientation stratégique doit être lancée. En effet, les diminutions de coûts susmentionnées engendrent mécontentements et démotivation chez les collaborateurs et au sein du Management si elles ne visent pas à une stratégie précise et acceptée par tous. Une communication intensive, réaliste à l'intérieure de l'entreprise et avec l'extérieure demeurent indispensable.

Dans de nombreux cas, il s'avère que les entreprises:

- N'ont pas un positionnement clair vis-à-vis des marchés et des produits proposés et/ou se diversifient dans des secteurs qu'ils ne maîtrisent pas.
- Se positionnent dans des niches qui ne procurent pas le volume d'affaires suffisant.
- N'ont pas discerné les opportunités de développement à temps ou n'ont pas formulé de stratégie de développement.
- Ne savent pas où se situent leurs produits dans leur cycle de vie.

Au travers du concept de Turnaround, un tel déficit peut être comblé typiquement par des apurements de portefeuilles (produits, marchés). Une fois les mesures opérationnelles d'urgences mises en place, la pression sur le Management diminue et permet une profonde réflexion sur la réorientation stratégique

globale à entreprendre, en concordance avec les mesures préalables. L'ensemble des mesures opérationnelles et stratégiques doivent durablement générer une augmentation de valeur supérieure au ROCE visé.

4. Conditions et modalités nécessaires au redressement

Il y a généralement plusieurs conditions et modalités à remplir pour que le Turnaround soit un succès:

A l'interne, les ressources suffisantes doivent être mises à disposition (et soutenues par les personnes clefs) mais la capacité et le savoir-faire manquent souvent au Management, ces derniers pouvant être assurés en faisant appel à un tiers compétent. Des instruments de direction spécifiques sont à mettre en place afin de pouvoir suivre de près la progression des étapes tout au long du processus de Turnaround, et ainsi identifier et traiter les écarts. Une implication sensiblement plus grande est attendue de la part des organes responsables (conseil d'administration/de surveillance) concernant l'intensité et la cadence de l'avancement du Turnaround. Enfin, les actionnaires et associés sont à enrôler dans les mesures de modification de capital.

A l'extérieur de l'organisation, les parties prenantes, en particulier les bailleurs de fonds, clients, fournisseurs et parfois aussi l'Etat sont à intégrer au processus afin de maximiser le succès du Turnaround.

Un concept de restructuration globale doit indiquer si l'entreprise pourra retrouver sa productivité, la durée du processus et quel soutien de la part des bailleurs de fonds est nécessaire. Le concept est alors complet lorsqu'il intègre ces renseignements en détails et est corroboré par une planification financière globale à long terme. En effet, seul un concept de restructuration harmonisant toutes les parties concernées peut garantir le soutien de la part des banques, des obligataires et des actionnaires. Cela suppose donc une transparence complète et une volonté de coopérer de tous les acteurs concernés. Il s'agit ici notamment de la volonté d'agir, de savoir accepter les critiques et de remettre en question ses propres habitudes. Sans cet engagement, des changements rapides et positifs sont enrayés. ■