

L'invité

Les spécificités de la gestion en situation de crise

Jean-Pierre Steiner*

Le ralentissement de l'activité économique, les pressions sur les marges, la perte de confiance des parties liées sont des facteurs de plus en plus fréquents pour les entreprises depuis quelques années. L'entreprise en difficulté ne peut et ne doit pas être gérée de la même façon qu'en situation normale. L'analyse financière diffère également en situation difficile et lorsque la situation est saine. L'objet de cet article est de souligner ces différences et d'attirer l'attention des dirigeants sur les points clés de l'analyse financière dans les situations difficiles.

Étape initiale de toute analyse financière, que l'entreprise soit saine ou non, repose sur la compréhension des activités et de l'environnement dans lequel évolue l'entreprise. En effet, seule une compréhension complète des activités de l'entreprise peut permettre une appro-

Seule la stabilisation rapide des cash-flows peut permettre le succès de la restructuration et espérer le retour à la profitabilité

che pertinente de l'analyse financière. Cependant, lors d'une situation tendue, l'analyste recherchera, en plus, les causes du déclin. En effet, seule la compréhension des mécanismes ayant amené la crise pourra permettre d'en sortir. En termes médicaux, le médecin doit diagnostiquer la maladie avant de proposer le remède approprié. Nous distinguons les causes de déclin en facteurs internes et externes. Les principales causes de déclin générées en



* Directeur, Hebling Corporate Finance, responsable pour le marché suisse romand

interne sont; une faiblesse au niveau de l'équipe dirigeante, une absence de contrôle et une mauvaise structure de coût. Les causes externes sont un effondrement du marché et l'arrivée de nouveaux concurrents.

Après compréhension de l'environnement interne et externe de l'entreprise, la deuxième étape consiste à retraiter les états financiers de tous les éléments extraordinaires ou hors exploitation. Par ailleurs, en Suisse, la particularité repose sur le retraitement et la dissolution des réserves latentes afin de donner une image la plus proche de la vérité économique que possible. Il ne faut pas négliger cette phase de retraitement, car l'analyse doit se fonder sur les choix comptables opérés par l'entreprise et sans la totale compréhension de ces choix, l'analyse est sans valeur.

Une fois ces étapes de préparation effectuées, l'enjeu consiste à comprendre la structure du compte de résultat et son évolution durant les dernières années. Nous attacherons une attention toute particulière à l'évolution du chiffre d'affaires, de la marge brute et des charges de structure (charges fixes). Dans de très nombreux cas, la baisse des ventes n'est nullement compensée par une diminution des charges de structure. Nous l'expliquons par deux facteurs: le management ne réalise pas les changements du marché ou espère une amélioration rapide de la situation; le manque d'outil de controlling et de système de pilotage permettant, grâce à des indicateurs, une prise de conscience rapide des changements du marché.

L'analyse du compte de résultat conduit naturellement à l'analyse du bilan et particulièrement à la fortune de l'entreprise, c'est-à-dire son actif. Dans l'analyse, nous séparons:

les besoins en fonds de roulement et les actifs immobilisés. Au cours de notre pratique, nous avons constaté que les besoins en fonds de roulement avaient tendance à être mal maîtrisés en cas de recul du chiffre d'affaires et à augmenter d'une façon importante, fragilisant encore plus l'entreprise. Cela s'explique par un décalage temporel entre le recul des ventes et la fabrication. En effet, les dirigeants n'arrivent pas ou ne se résolvent pas à réduire la production aussi vite que la chute du chiffre d'affaires. La conséquence passe par une augmentation du stock en proportion du chiffre d'affaires. De plus, ce facteur est souvent complété par une augmentation des délais d'encaissements de clients désécurisés par des rumeurs et une pression de plus en plus grande des fournisseurs. Ces facteurs combinés augmentent la crise de liquidité.

L'autre partie de l'analyse des investissements concerne les actifs immobilisés. Selon l'ingénierie financière, ces biens inscrits à l'actif du bilan doivent permettre à l'entreprise de générer des flux de trésorerie nécessaires à rémunérer les bailleurs de fonds. En situation de crise, l'outil de production se trouve généralement dans un mauvais état; en effet, le management n'a plus les liquidités nécessaires à son renouvellement. L'axe de l'analyse se trouve profondément modifié. Dans une telle situation, l'analyse des actifs immobilisés se limite à l'évaluation d'une valeur de liquidation, en cas de redimensionnement de l'activité et à un plan d'investissement à court terme (6 mois à 1 an) limitant au maximum les investissements afin de garantir le fonctionnement de l'outil de production.

Le financement de ces investissements, soit la partie passive du bilan, nous permettra d'analyser la structure de financement de l'entreprise. Dans ce domaine, l'analyse en

situation de crise diffère encore une fois de l'analyse en situation saine. En effet, les pertes accumulées ont sensiblement réduit ou même détruit la part de financement propre. L'entreprise est financée par un endettement étranger excessif et l'indépendance vis-à-vis des bailleurs de fonds devient limitée. Nous engloberons dans l'analyse financière les hypothèses concernant une possible restructuration financière afin de rééquilibrer le bilan.

Cependant, la principale différence entre une analyse en situation saine ou de crise réside dans les projections au niveau des liquidités. Pour l'entreprise se trouvant proche de la cessation de paiement, la liquidité est le facteur essentiel. La continuité de l'entreprise repose sur sa capacité à honorer ses dettes. Dans ces cas, nous modélisons les flux de liquidités durant toute la phase de la restructuration, qui dure en général de 6 mois à 1 an. La liquidité représente l'indicateur clé sur lequel reposent toutes les actions entreprises dans la restructuration. Après avoir modélisé les flux de liquidité prévisionnels, nous nous attachons à suivre et à mettre en place des systèmes permettant la maîtrise et le contrôle de ces flux. Le suivi s'effectue de manière journalière et chaque écart est analysé de manière approfondie.

En conclusion, nous aimerions attirer l'attention des dirigeants sur les différences entre l'analyse financière en situation de crise et lors d'une situation d'une entreprise saine ou en phase de croissance. L'analyse dans les situations tendues sera plus axée sur les causes de cette situation et la gestion financière se concentrera sur les flux de liquidités. Seule la stabilisation rapide des cash-flows peut permettre le succès de la restructuration et espérer le retour à la profitabilité une fois la réorganisation échouée.