

CLAUDE ROMY  
NORA ROMY

# GÉRER LA CRISE FINANCIÈRE D'UNE ENTREPRISE

## Turnaround Management

**La crise financière d'une entreprise peut être fatale. Pour survivre aux difficultés, le Conseil d'Administration doit prendre des mesures spéciales, afin d'assurer la pérennité des activités de l'entreprise, dans le meilleur intérêt de toutes les parties prenantes.**

### 1. INTRODUCTION

Cet article expose les enjeux auxquels sont confrontés ceux qui ont la responsabilité du retournement de situation, soit le Conseil d'administration (CA) et la Direction. Le contexte présenté dans cet article est celui d'une entreprise en difficulté, qui tentera d'éviter les processus de sursis concordataire, faillite, etc. Les auteurs se réfèrent à une expérience pratique, vécue dans la période 2003–2008, pour illustrer des aspects concrets d'un processus de Turnaround.

#### 1.1 Définition de la notion de Turnaround management.

«Turnaround». C'est le terme anglais, utilisé largement en pratique, caractérisant le retournement d'une situation d'entreprise compromise. Turnaround a une portée plus large que le terme français «restructuration» ou allemand «Restrukturierung», souvent associé à de seules mesures de réduction des emplois. Le processus de Turnaround vise des buts plus globaux tels que stratégiques, financiers, structurels et non pas uniquement la réduction des coûts.

Selon le dictionnaire de la Cambridge University, Turnaround signifie: «to change a plan, business, or system that is unsuccessful and make it successful» ou encore «A big change that turns a compromised situation into a good one». La notion de «big change» est très pertinente. Effectivement, des changements majeurs devront être définis et mis en œuvre par le CA et la Direction, pour transformer l'entreprise menacée de faillite, en une entreprise à nouveau pérenne et prospère.

Cette capacité à opérer une mutation profonde n'est pas naturelle. Les instances dirigeantes sont forcées d'agir, par exemple par les créanciers bancaires ou par d'autres partenaires ou instances. Les personnes responsables de la gestion

doivent être en mesure d'analyser objectivement les options de retournement et accepter la remise en question de la politique qui a été suivie antérieurement, cause de la situation d'échec et de crise. Si elles ne le sont pas, il faut les changer pour avoir le bon capitaine à bord et il revient finalement aux actionnaires de se manifester si le CA n'est pas apte à mener cette manœuvre délicate. En effet, le Turnaround Management, c'est la conduite des opérations en temps de crise et le capitaine doit savoir naviguer par temps difficile, il n'y a pas de droit à l'échec.

Sans capacité ou volonté à changer le mode opératoire, il est illusoire de croire au retour à une situation saine. Les actionnaires et principaux créanciers doivent donc s'entendre sur la manière d'opérer ces changements nécessaires. On entre alors dans un processus actif, démontrant la volonté commune des parties prenantes (cf. *graphique 1*), de sauvegarder la société dont dépend en partie le succès du Turnaround Management. Formellement, cela se concrétise par le plan qui contient les objectifs, les étapes, la stratégie et le calendrier des actions destinées au retour à une meilleure fortune.

### 2. SYMPTÔMES DE LA CRISE DANS UNE ENTREPRISE

Une combinaison de facteurs peut être la cause d'une crise. Il est délicat de créer une hiérarchie entre ces éléments, quand bien même le facteur humain demeure en général prédominant. Les descriptions suivantes sont thématiques, il est toutefois évident que dans chaque contexte le rôle des personnes est déterminant et transversal.

Afin d'être synthétique, nous nous limitons à citer les principaux symptômes (cf. *graphique 2*) sans s'étendre sur leurs origines potentielles.

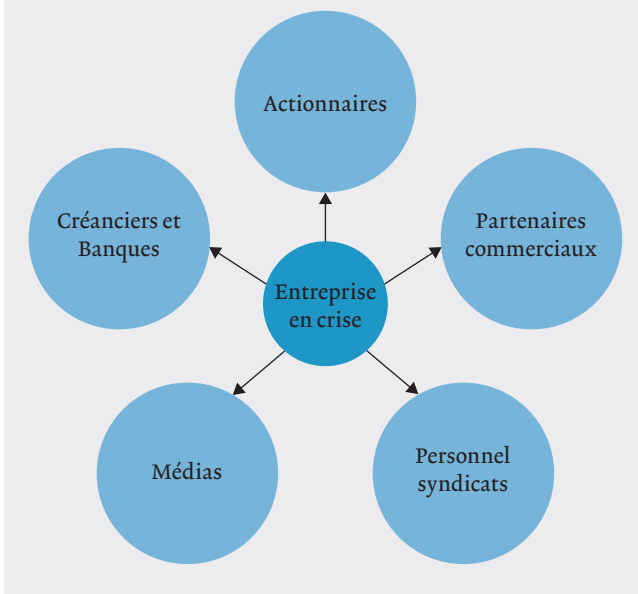


CLAUDE ROMY,  
ÉCONOMISTE  
D'ENTREPRISE HES ET  
EXPERT-COMPTABLE  
DIPLOMÉ, ADMINISTRATEUR  
D'ENTREPRISES,  
DIRECTEUR GÉNÉRAL  
DE DIMENSION SA À  
LAUSANNE/VD



NORA ROMY,  
MASTER EN DROIT  
UNIVERSITÉ DE  
LAUSANNE, AVOCATE-  
STAGIAIRE,  
LAUSANNE/VD

Graphique 1: **L'ENTREPRISE EN CRISE ET SES PARTIES PRENANTES**



**2.1 Principaux symptômes commerciaux**

→ Déclin de l'attrait des produits/services sur le marché; perte de compétitivité; → régression du marché; changement des habitudes de consommation; → baisse des volumes de ventes, des prix, des marges; → augmentation des réclamations dues à la qualité des prestations.

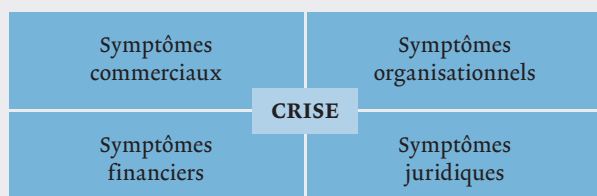
**2.2 Principaux symptômes financiers**

→ Difficulté de trésorerie; → retard dans le paiement des fournisseurs, des charges; → lourdeur du bilan, trop d'actifs; → augmentation régulière de l'endettement; → difficulté à réduire les coûts malgré la baisse des ventes, pertes, dissolutions de réserves; → changements de principes comptables pour améliorer l'évaluation de certains actifs; → apparition d'éléments exceptionnels dans le compte de résultats.

**2.3 Principaux symptômes organisationnels et en matière de gouvernance**

→ Manque de compétences du Conseil d'administration pour réorienter la stratégie; → incapacité de la Direction en place à faire évoluer l'entreprise, à atteindre des objectifs, à respecter les budgets; → reportings peu clairs ou contenant des multitudes de détails graphiques et inutiles; → contrôles in-

Graphique 2: **LES DIVERS SYMPTÔMES DE LA CRISE**



ternes et externes insuffisants; → Contrôles externes superficiels.

**2.4 Principaux symptômes juridiques**

→ Augmentation des rappels, des poursuites; → augmentation des réclamations (clients, fournisseurs); → litiges, conflits avec le personnel, les syndicats; → problèmes avec les autorités (fiscales, etc.); → tendance à l'accroissement des litiges.

**3. ANALYSE PRÉCÉDANT LE PLAN DE TURNAROUND**

Comme indiqué au chapitre 1, il est indispensable de réaliser l'analyse avec un regard objectif. Les personnes responsables de la gestion ne sont pas forcément en mesure de le faire ou manquent de recul ou de compétences, pour envisager des changements majeurs. Se faire appuyer dans une telle dé-

*«Les personnes responsables de la gestion ne sont pas forcément en mesure de le faire ou manquent de recul ou de compétences, pour envisager des changements majeurs.»*

marche par un spécialiste externe renforce les chances de succès. En effet, pour établir un plan de Turnaround pertinent, il est indispensable de bien énoncer les problèmes, d'envisager des solutions pour les supprimer avec un regard neuf.

**3.1 Domaines à analyser.** Les principaux sujets d'analyse sont liés aux domaines suivants:

→ positionnement stratégique de l'entreprise dans son marché; → évaluation des compétences et de la volonté des dirigeants en place; → cause et indicateurs spécifiques des problèmes financiers (marge, coûts, rentabilité, financement des investissements, dettes, liquidités); → situation juridique par rapport aux divers créanciers (en fonction des contrats, des poursuites éventuellement en cours, d'accords passés, etc.); → analyse des enjeux opérationnels (structures, processus, flux) et identification de potentiels d'optimisation des coûts; → possibilité de réduire certains actifs (p.ex. stocks, immeubles) et générer des liquidités.

**3.2 Le contexte du cas d'ELCO Papier AG.** En 2003, l'entreprise *ELCO Papier AG* est implantée sur deux sites industriels à Allschwil (BL) et Wikon (LU) productrice et distributrice d'enveloppes et produits pour l'écriture (blocs, cahiers), ELCO était dans une situation très précaire. ELCO était une filiale à 100% du Groupe Baumgartner Holding, lui-même en difficulté. Les graves difficultés d'ELCO publiées dans les rapports annuels de *Baumgartner Holding* se caractérisaient à fin 2002 par les principaux problèmes suivants:

→ des difficultés de trésorerie importantes avec le risque de ne pas passer l'année 2003, vu le manque de liquidités: l'élément crucial de la crise; → un marché global des enveloppes en régression au niveau européen, en raison des change-

ments de consommation de la clientèle (baisse des ventes et des marges); → une adaptation trop lente d'ELCO à l'environnement concurrentiel européen et Suisse avec une structure de coûts trop onéreuse par rapport aux concurrents; → un assortiment de produits beaucoup trop large (3000 références), induisant une grande complexité dans les processus de production et de stockage; → un appareil de production très lourd, mobilisant d'importants actifs (usine, centres de stockage, stocks), principalement financé par des emprunts bancaires; → des pertes opérationnelles et nettes récurrentes depuis plusieurs années, sans véritable vision sur la manière d'améliorer la situation, (perte de CHF 12 millions en 2002/chiffre d'affaires CHF 85 millions); → une dette bancaire excessive (CHF 43 millions) répartie auprès de plusieurs banques, avec un faible alignement des intérêts des diverses banques concernées (garanties, etc.); → une direction habituée à gérer l'opérationnel, qui n'était pas en mesure de concevoir des changements radicaux et un actionnaire majoritaire qui ne disposait pas de moyens financiers pour soutenir encore plus sa filiale.

D'un commun accord, l'actionnaire et les banques créancières ont alors mandaté un cabinet de conseils en stratégie et organisation industrielle, afin d'identifier les vecteurs de survie et les actifs éventuellement réductibles. Il en est décollé une analyse précise, innovante et sans tabous, qui a

*«Dans l'intérêt de l'entreprise en difficulté et de ses diverses parties prenantes, il faut chercher à trouver les bons moyens d'échange et de contrôle de l'information.»*

conduit principalement à redéfinir l'assortiment de produits (de 3000 à 1000 références conservées) et la structure de production adaptée à ce recadrage opérationnel. La dispersion des activités d'ELCO, à travers un assortiment de produits jugé beaucoup trop large était dans ce cas la principale cause de ses problèmes intrinsèques, tout en rappelant que le marché dans lequel évoluait l'entreprise connaissait une régression globale, en raison des changements de mode de consommation.

**3.3 Mesures de Turnaround du cas d'ELCO Papier AG.** Les actions clés du «big change», dans le cas d'ELCO, furent principalement:

→ l'accord de moratoire avec les banques créancières, pour harmoniser et stabiliser les divers emprunts, dans un cadre contractuel global, permettant ainsi à toutes les parties prenantes d'avoir un but commun (l'assainissement), dans un délai défini (fin 2005). En 2003 et dans la perspective de réussir le plan de Turnaround, les créanciers bancaires ont même consenti à octroyer une ligne de crédit spéciale supplémentaire, afin d'éviter un *grounding*. Cette décision courageuse des banques a été décisive, pour éviter un dépôt de bilan;

→ la décision de concentrer toute la production sur le site de Wikon (LU) et arrêter l'activité à Allschwil (BL). Cette concentration sur les produits à plus haute valeur ajoutée améliore les marges, mais réduit aussi considérablement les coûts en raison d'une moins grande complexité et les actifs (machines, stocks, immeubles) nécessaires à l'exploitation, donc des améliorations du bilan, de la liquidité et du compte de résultats;

→ la suppression d'emplois industriels et administratifs à Allschwil et mise en valeur du site immobilier pour le revendre, ce qui fut fait grâce à l'existence d'un plan de zone permettant la conversion d'un immeuble industriel en un immeuble d'habitations;

→ l'externalisation de la logistique auprès d'une entreprise tierce à qui le centre de stockage de Wikon fut vendu et une partie du personnel transféré (vente d'un actif non nécessaire à l'exploitation, transformation de coûts fixes en coûts variables);

→ l'utilisation du produit des ventes d'actifs immobiliers pour réduire la dette bancaire;

→ la réduction des frais généraux et coûts de structure pour améliorer le résultat opérationnel, ce qui fut atteint dès 2005 avec un retour dans les chiffres noirs;

→ une fois ces mesures réalisées (2004–2005), il fut décidé de vendre l'entreprise assainie et désormais rentable opérationnellement à un groupe du secteur. Après un processus d'enchères en Suisse et à l'étranger et l'obtention de plusieurs offres, l'entreprise fut reprise à 100% par le leader du marché Suisse, qui souhaite consolider sa part et sa position sur ce marché en régression (de volumes et de prix), pour renforcer sa propre force concurrentielle dans une perspective long terme.

**3.4 Le plan de Turnaround et les actions concrètes de changement.** Pour pouvoir mettre en place un tel processus de changement, il a fallu gérer les éléments suivants avec des contraintes spécifiques à la situation:

→ établissement du plan de Turnaround: fixant les objectifs de redressement, les étapes intermédiaires et le calendrier: chaque mois, un état de situation précis fut présenté aux diverses banques créancières, pour les informer des progrès et des difficultés, discuter les aménagements nécessaires;

→ l'accord de moratoire avec les banques: ce plan a servi à la rédaction d'un contrat de moratoire avec les banques créancières dont les intérêts ont été alignés avec ceux de l'entreprise. La notion de moratoire se définit comme une décision prise par un créancier accordant un délai à un débiteur pour assurer le règlement d'une dette. Le moratoire peut être accompagné d'une suspension des poursuites éventuellement déjà engagées;

→ nommer un directeur exécutif pour réaliser les actions nécessaires en s'appuyant sur une partie de la Direction en place;

→ Négocier avec les diverses parties prenantes: les autorités locales à Allschwil, le personnel, les syndicats qui se sont montrés compréhensifs vu le risque de faillite, les principaux clients vus les changements prévus dans l'assortiment et les impacts d'images liés à la réorganisation des activités.

→ Gérer au fur et à mesure la communication interne et externe. La grande difficulté vécue dans ce contexte était liée au fait que le Groupe Baumgartner Holding coté en bourse, devait satisfaire à de nombreuses exigences en matière de communication, ce qui a « surmédiatisé » et rendu plus difficile, la gestion de la communication liée à ELCO. La communication s'exerce dans un contexte d'abord négatif, à savoir les craintes supplémentaires qu'elle suscite auprès de nombreuses parties prenantes, qui peuvent s'affoler encore plus

*« Il est délicat de durcir les exigences en matière d'évaluation de certains actifs au moment où une entreprise connaît déjà des difficultés. »*

des informations publiées. Grâce à des discussions bilatérales et une communication sur mesure, la situation avec les principaux clients et fournisseurs a toutefois pu être stabilisée, en particulier en raison d'une totale franchise et transparence dans la description de la situation, malgré les articles de presse alarmants.

#### 4. AUTRES ENJEUX DE GOUVERNANCE DANS LA MISE EN ŒUVRE ET LE CONTRÔLE DU PLAN DE TURNAROUND

**4.1 L'information un enjeu stratégique.** Dans l'intérêt de l'entreprise en difficulté et de ses diverses parties prenantes, il faut chercher à trouver les bons moyens d'échange et de contrôle de l'information. En effet, l'entreprise en difficulté suscite de la méfiance et des craintes, la confiance doit être restaurée, l'entreprise doit être en mesure de convaincre qu'elle va survivre, sans susciter de faux espoirs.

Ceci met en exergue quelques besoins spécifiques liés à l'information financière, qui durant la période décisive, provoque un besoin accru d'informations et des attentes encore plus grandes en ce qui concerne leur crédibilité. D'une part envers les actionnaires, d'autre part les principaux partenaires commerciaux (clients, fournisseurs), les créanciers bancaires, le personnel et parfois les syndicats. Les médias estiment aussi avoir le droit de savoir, pour renseigner « le public » notion assez large qui débordait naturellement du cercle des partenaires de l'entreprise.

**4.2 Le rôle des mandataires.** Afin de satisfaire les banques créancières d'ELCO, il avait été admis qu'un mandataire indépendant renseigne les banques durant la période du moratoire 2003–2004, sur des indicateurs spécifiques. Ce travail qui peut être réalisé efficacement par un fiduciaire indépendante porte alors sur la vérification de certains indicateurs clefs des tableaux de bord (p.ex. effectifs du personnel, état des liquidités, stocks, etc.) liés à l'exécution du plan de Turnaround, de manière à valider les informations produites au sujet des progrès/difficultés. Cela ajoute un coût pour l'entreprise dans une période d'économies, mais il est légitime que

les bailleurs de fonds souhaitent vérifier des données qui, par le passé, n'étaient pas toujours claires ou complètes.

En ce qui concerne l'organe de révision, son travail avant la survenance de la crise n'était pas aisé. En effet, il est délicat de durcir les exigences en matière d'évaluation de certains actifs au moment où une entreprise connaît déjà des difficultés. En imposant des règles plus strictes, qui auraient conduit à comptabiliser plus tôt d'importantes dépréciations d'actifs, l'ampleur des pertes aurait été plus forte. Il est difficile d'imaginer a posteriori ce qu'aurait pu être la réaction des banques face à des résultats encore plus déficitaires et des fonds propres réduits d'autant. Lors de la réalisation de la restructuration, il a toutefois fallu se rendre à l'évidence, en particulier s'agissant des stocks, que des dépréciations étaient indispensables pour correctement refléter leur valeur, dans le nouveau contexte induit notamment par l'abandon de certaines lignes de produits.

#### 5. OPTIONS EN CAS D'ÉCHEC DU PLAN DE TURNAROUND

Dans le cas d'ELCO, le Turnaround fut un succès et le contrat de moratoire conclu avec les banques s'est terminé par le remboursement prévu des engagements. Toutes les banques ont récupéré leurs créances à 100% et l'entreprise assainie fut reprise par le leader du marché Suisse.

À l'inverse, si les difficultés de l'entreprise n'avaient pas pu être résolues, il aurait été du devoir de son Conseil d'administration de chercher la voie d'arrêt la moins détrimentale possible aux intérêts des créanciers. En effet, un certain nombre de devoirs s'imposent aux membres du Conseil d'administration lorsque la société ne dispose plus de moyens financiers suffisants pour prendre part aux rapports commerciaux.

#### 6. DEVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN CAS DE DIFFICULTÉS ÉCONOMIQUES DE LA SA

S'il ressort du dernier bilan annuel que la moitié du capital-actions et des réserves légales n'est plus couverte, on se trouve dès lors dans une situation de perte de capital qui implique que le Conseil d'administration doit convoquer sans délai une Assemblée générale et lui proposer des mesures d'assainissement (art. 725 al. 1 CO). Si le Conseil d'administration manque à un tel devoir, une action en responsabilité pourrait être dirigée contre ce dernier sur la base de l'art. 754 CO.

Lorsqu'il apparaît que les dettes ne sont plus couvertes par les actifs aux valeurs de continuation et de liquidation, on se trouve alors dans une situation financière encore plus critique, à savoir le surendettement de la société. S'il existe des raisons sérieuses d'admettre que la société est surendettée, le Conseil d'administration doit faire dresser un bilan intermédiaire et le soumettre à la vérification d'un réviseur agréé (art. 725 al. 2 CO).

Sur cette base, si le Conseil d'administration constate un surendettement, tant selon le bilan dressé aux valeurs d'exploitation que selon le bilan dressé aux valeurs de liquidation, celui-ci doit en principe en aviser immédiatement le juge (art. 725 al. 2 CO). Il convient encore de préciser que, lorsque



la société est manifestement surendettée et que le Conseil d'administration reste inactif, il appartient à l'organe de révision de procéder lui-même à l'avis au juge (art. 729c CO). Suite à l'avis de surendettement, notifié par le Conseil d'administration ou par l'organe de révision, le juge ordonne en principe la dissolution de la société (art. 736 ch. 3 CO) et l'ouverture de la faillite (art. 192 LP).

Enfin, on soulignera que, même en cas de surendettement, la société n'est pas obligée d'informer le juge si des créanciers de la société acceptent que leur créance soit placée à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances de la société pour un montant au moins égal à l'insuffisance de l'actif (art. 725 al. 2 *in fine* CO).

## 7. MÉCANISMES JURIDIQUES PERMETTANT DE DIFFÉRER LA FAILLITE

La faillite constitue un événement particulièrement grave pour une société, puisqu'elle touche à l'existence même de celle-ci. L'ouverture de la faillite entraîne ainsi la dissolution de la société anonyme (art. 736 ch. 3 CO).

Le droit suisse prévoit dès lors différents mécanismes qui permettent de différer cet événement fatal, à savoir, notamment, l'ajournement de la faillite (art. 725a CO), le concordat (art. 293 ss LP), l'ajournement de la faillite des art. 173 et 173a LP, ainsi qu'à celui de l'art. 903 CO et le sursis bancaire.

Nous passerons brièvement en revue le mécanisme de l'art. 725a CO qui fait ainsi suite à l'avis obligatoire du conseil d'administration auprès du juge, en cas de surendettement de la société, comme nous l'avons exposé ci-haut.

L'art. 725a CO prévoit ainsi qu'en cas de surendettement, le juge peut ajourner la faillite à la requête du conseil d'administration ou d'un créancier, si l'assainissement de la société paraît possible.

Pour le Tribunal fédéral, l'ajournement de la faillite, équivalent d'un sursis, accorde un délai supplémentaire à la société surendettée, de manière à lui permettre éventuellement son assainissement et éviter ainsi la faillite (ATF 101 III 99).

La requête d'ajournement de faillite devra être accompagnée d'un plan d'assainissement qui indiquera notamment le délai dans lequel le surendettement pourra être éliminé (ATF 130 V 196).

L'ajournement de la faillite de l'art. 725a CO a pour but de bloquer une aggravation de l'état du bilan de la société en difficulté et de mettre fin à la situation de surendettement (Marmy, *L'intervention du juge en cas d'insolvabilité de la société anonyme*, thèse Fribourg, p. 14). Il ne s'agira toutefois en aucun cas d'un état définitif dans l'existence d'une société anonyme, puisque l'ajournement devra déboucher sur l'une des solutions suivantes: l'assainissement, le concordat ou la faillite (*ibidem*, p. 38 ss).

Ce mécanisme permet ainsi, à tout le moins momentanément, la survie de la société en difficulté et évite également l'effet de «destruction de la valeur» des biens de la société liés aux différences parfois importantes entre les valeurs d'exploitation et les valeurs de liquidation des actifs sociaux (Chaudet, *Ajournement de la faillite de la société anonyme, Conditions, effets, compétences et responsabilité* [art. 725a CO], p. 34).

Enfin, il convient de distinguer l'ajournement de la faillite de la procédure concordataire, régie par la Loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite, qui constituent deux voies coexistantes, indépendantes l'une de l'autre, permettant toutes deux d'assainir la situation d'une société.

Ainsi, à la différence du sursis concordataire, l'ajournement de la faillite constitue un simple moratoire pour prépa-

«L'expérience démontre que les situations de crise ne peuvent pas se résoudre uniquement avec de la bonne volonté et de la chance.»

rer un assainissement et non une mesure d'exécution forcée qui permettrait de porter atteinte aux droits des créanciers et de la société débitrice (Peter/Peyrot, *L'ajournement de la faillite [article 725a CO] dans la jurisprudence des tribunaux genevois*, in: SJ 2006 II p. 44).

En effet, l'ajournement, équivalent d'un sursis concordataire assorti d'une démarche d'assainissement extrajudiciaire, peut se passer de l'avis de la totalité des créanciers, contrairement au concordat qui nécessite l'accord de la majorité qualifiée de ces derniers (art. 305 al. 1<sup>er</sup> LP). En matière d'ajournement, les créanciers ne disposent que de l'instrument du recours pour s'opposer à la décision d'ajournement de la faillite requise par le conseil d'administration (Chaudet, *Ajournement de la faillite de la société anonyme, Conditions, effets, compétences et responsabilité* [art. 725a CO], p. 41).

## 8. SYNTHÈSE ET RECOMMANDATIONS

L'expérience démontre que les situations de crise ne peuvent pas se résoudre uniquement avec de la bonne volonté et de la chance.

Le processus de Turnaround est à comparer avec une bataille militaire:

→ des objectifs et un plan de réalisation clair, des étapes de réalisation permettant de réorienter la manœuvre en cours de route; → un plan fondé sur des axes bien analysés (les faits), suffisamment flexibles pour permettre des réorientations mensuelles, lorsque l'on constate que les remèdes prévus ne portent pas leurs fruits; → un commandement compétent, intègre, apte à diriger la manœuvre à la vitesse nécessaire et à bien communiquer auprès des divers concernés; → une discipline d'exécution rigoureuse à tous les niveaux de l'entreprise, tranchant avec les méthodes de gestion précédemment appliquées (the big change); → la résistance aux attitudes alarmistes qui prédisent l'échec et la capacité de convaincre les esprits réfractaires.

Une fois que l'entreprise revient en meilleure forme, il faut savoir détecter le momentum pour réinstaller des méthodes et des personnes aptes à faire évoluer l'entreprise d'une manière différente. C'est à nouveau au Conseil d'administration d'être proactif sur ce point. ■