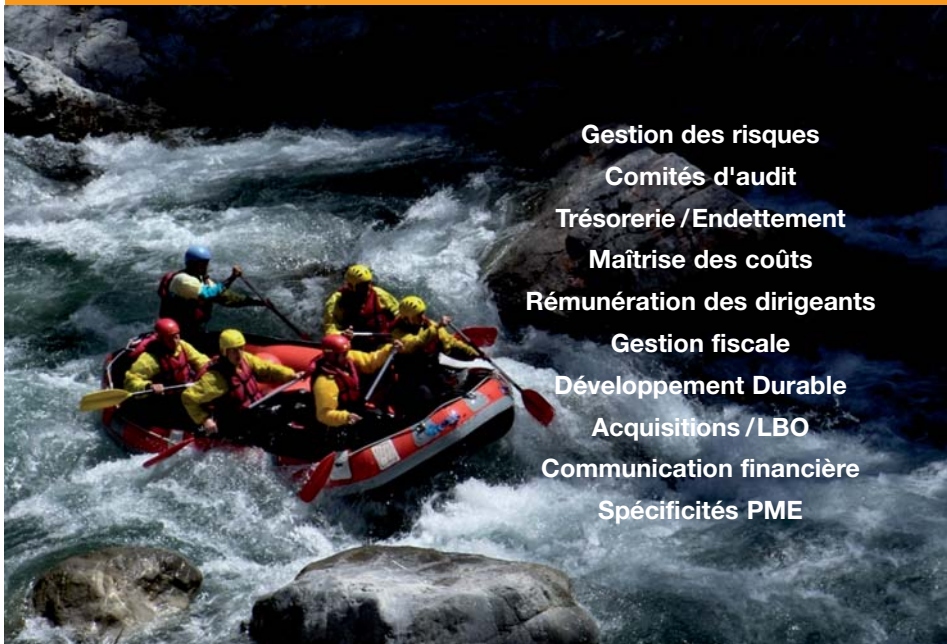


# Diriger en temps de crise



Gestion des risques  
Comités d'audit  
Trésorerie / Endettement  
Maîtrise des coûts  
Rémunération des dirigeants  
Gestion fiscale  
Développement Durable  
Acquisitions / LBO  
Communication financière  
Spécificités PME



En partenariat avec

**Les Echos**  
LE QUOTIDIEN DE L'ÉCONOMIE

**LesEchos.fr**

"Pocket Guide"

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 

"Pocket Guide"

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

# Diriger en temps de crise

Collection dirigée par

**Claude LOPATER**

*Associé, responsable des publications PwC*

Pocket Guide rédigé par les associés

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

LANDWELL & ASSOCIÉS  
Associé  
responsable PRICEWATERHOUSECOOPERS 

**Sylvie LE DAMANY**  
**Jean-Marc TRUCHI**  
**Jacques DENIZEAU**  
**Yves MEDINA**

**Anne-Marie LAVIGNE**  
*Gouvernance, Éthique,  
Gestion des Risques*  
*Comités d'audit et administrateurs*

**Olivier MARION**  
**Vincent LE BELLAC**  
**Edith BACCICHETTI**  
*Prévisions de Trésorerie, BFR,  
Endettement*

**Ludovic DE BEAUVOIR**  
**Dominique BERNARD**  
**Daniel GIFFARD-BOUVIER**  
*Priorités, Coûts, Investissements*

**Michel COMBE**  
*Gestion Fiscale*

**Nicole GOULARD**  
**Marie SUPIOT**

*Rémunération des dirigeants*

**Thierry RAES**  
*Développement Durable*

**Rémi MONTREDON**  
*Crédit d'Impôt Recherche*

**Noël ALBERTUS**  
**Alain CALMÉ**  
**Hervé COLSON**  
**Philippe LOISELET**  
**Mathieu VIGIER**  
*Acquisitions, LBO, Cessions*

**Philippe KUBISA**  
*Communication financière*

**Jacques LESIEUR**  
*Spécificités des PME*

Coordination de la rédaction et de la publication

**Sylvie GRANDPIERRE**

Mars 2009

## DIRIGER EN TEMPS DE CRISE

---

2008 a été marquée par l'explosion de la première crise mondiale, financière et économique.

Début 2009 n'en est que la suite : faillites, fraudes, trésorerie réduite, covenants bancaires dépassés, crédit cher, marché boursier atone, incertitudes sur les prévisions financières et d'activité, chômage partiel, licenciements, réduction de coûts, restructurations, attentisme, moral bas...

Dans le même temps, les Etats et chefs de gouvernement ont réagi avec vigueur : plans de relance, déclarations, nouvelles réglementations nationales ou européennes...

... à propos d'éthique, de responsabilité, de rémunération, d'incitations fiscales, de développement durable...

Dans ce contexte, comment gérer et que décider en 2009 ?

Ce Pocket Guide se propose d'aider les dirigeants et administrateurs dans la préparation de leurs prochains comités de direction et conseils d'administration 2009.



# SOMMAIRE

---

<b>L'Essentiel</b>	<b>4</b>
<b>Gouvernance, Éthique, Gestion des risques</b>	<b>15</b>
<b>Comités d'audit et administrateurs</b>	<b>27</b>
<b>Prévisions de trésorerie, BFR, Endettement</b>	<b>41</b>
<b>Priorités, Coûts, Investissements</b>	<b>57</b>
<b>Rémunération des dirigeants</b>	<b>69</b>
<b>Gestion fiscale</b>	<b>79</b>
<b>Développement durable</b>	<b>85</b>
<b>Acquisitions, LBO, Cessions</b>	<b>93</b>
<b>Communication financière</b>	<b>103</b>
<b>Spécificités des PME</b>	<b>109</b>
<b>Sommaire détaillé (avec les 42 questions)</b>	<b>123</b>

# L'ESSENTIEL

---

## GOUVERNANCE, ÉTHIQUE, GESTION DES RISQUES

### Quelles évolutions pour les administrateurs ?

Acteurs de la stratégie au côté des dirigeants, gardiens de la gestion des risques et de l'information transmise aux tiers, les administrateurs œuvrent au service des actionnaires, de l'entreprise et de ses parties prenantes. Un rôle crucial pour le devenir des entreprises mais également lourd de responsabilités, en particulier en 2009, où celles-ci :

- sont à assumer au milieu des turbulences de la crise ; un environnement moins prévisible et plus agressif... une nouvelle donne sur la cartographie des risques 2009 ;
- ont été renforcées par le législateur.

La loi du 3 juillet 2008 impose désormais au conseil d'approuver le rapport du Président sur la gouvernance, le contrôle interne et la gestion des risques, et étend ses engagements. Elle impose notamment de se prononcer sur les procédures de gestion des risques opérationnels, financiers, juridiques, etc. et sur la mise en œuvre d'un code de gouvernement d'entreprise assortie de la règle « appliquer ou s'expliquer ».

Et ce n'est pas tout ! Les administrateurs se doivent aussi de répondre aux attentes fortes en matière de responsabilités sociale et environnementale. Or, l'appel à l'éthique ne retrouvera sa crédibilité dans l'entreprise que si elle est déclinée tant au niveau de la stratégie que des procédures de gouvernance et des comportements. Et tout cela sous les projecteurs des acteurs du marché, des régulateurs, du gouvernement et de l'opinion publique...

### COMITÉS D'AUDIT ET ADMINISTRATEURS

#### Quel renforcement de leurs rôles et responsabilités en 2009 ?

Garant de la gestion des risques financiers, une gageure en temps de crise !

Et pourtant, un rôle à assumer par les comités d'audit des sociétés cotées à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2009... Fini le temps où ils formulaient un simple avis sur les comptes, les risques et le contrôle interne. L'ordonnance de transposition de la directive « Audit » ne s'est pas contentée d'imposer les bonnes pratiques de gouvernance, elle a étendu ses missions : jugez en par vous-mêmes !

- du contrôle sur l'information financière aux procédures d'élaboration en amont,
- du contrôle des comptes à tous les risques susceptibles de les affecter : réglementaires, opérationnels, fraudes, environnementaux, etc.
- de l'existence des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques au suivi de leur efficacité.

Nul doute, la responsabilité des membres du comité d'audit est renforcée. Reste à savoir si leur responsabilité individuelle peut être engagée. La question suscite de vifs débats, même s'ils agissent sous la responsabilité collective du conseil d'administration. En particulier le membre désigné pour ses compétences comptables ou financières risque d'être en ligne de mire en cas d'irrégularité dans les comptes ou de fraude. La jurisprudence tranchera.

De quoi faire redoubler de vigilance chaque membre de comité d'audit, de prouver la réalisation de ses diligences et de bien définir la charte de fonctionnement.

### **PRÉVISIONS DE TRÉSORERIE, BFR, ENDETTEMENT**

#### **Comment sécuriser le financement ?**

« Cash is king », impossible de réaliser le business plan 2009 sans au préalable assurer son financement ! Face au durcissement de l'accès au crédit et aux incertitudes pesant sur les prévisions de trésorerie, mieux vaut prévenir que réagir...

Les sociétés ont donc tout intérêt à développer une stratégie de prévention, fondée notamment sur :

- une adaptation des indicateurs financiers et opérationnels pour pouvoir piloter et anticiper les besoins de trésorerie à 3, 6 et 12 mois sur la base de plusieurs scénarios,
- la mise en place d'un système de veille de la solvabilité des clients et fournisseurs clés et l'engagement d'une réflexion sur les moyens de limiter la dépendance de la société à la vulnérabilité accrue des tiers,
- la mise en œuvre de leviers d'amélioration du BFR à court et à long terme,
- l'inventaire de tous moyens complémentaires de financement auprès des banques ou des investisseurs,
- l'évolution des critères d'arbitrage dans le choix des projets existants et à venir.

Et pour les sociétés déjà confrontées à des indicateurs de trésorerie au rouge vif, il convient de considérer les avantages à bénéficier d'un mandat ad hoc en amont des procédures judiciaires. Enfin conserver la confiance des tiers est crucial ! Ainsi, quelles que soient leurs difficultés de trésorerie, les sociétés devraient établir un plan de communication visant à démontrer l'anticipation de celles-ci... par exemple dès l'annonce des résultats 2008 !

### **PRIORITÉS, COÛTS, INVESTISSEMENTS**

#### **Quels nouveaux arbitrages ?**

Même si la situation des sociétés est disparate face à la crise, elles ont un même défi à relever en 2009 : adapter leur fonctionnement à l'évolution de l'économie et piloter leurs activités dans un environnement plein d'incertitudes.

Les clés de la réussite sont notamment dans la maîtrise des risques, l'exploitation de nouvelles sources de rentabilité et l'identification de marges de manœuvre pour affronter les aléas ou profiter d'opportunités émergentes de la crise.

Ainsi, les dirigeants ont tout intérêt à :

- redéfinir les priorités stratégiques et adapter les outils de pilotage, l'organisation et les ressources ; renforcer le suivi des prévisions de trésorerie et des indicateurs opérationnels d'activité ;
- actionner des leviers d'amélioration de la performance tels que la limitation indolore des frais généraux, la rationalisation de la supply chain, l'optimisation de la technologie, la mutualisation de fonctions ;
- opérer de nouveaux arbitrages dans le portefeuille de projets d'investissements selon les délais de réalisation (cycles courts), ratios (ROI), sensibilité aux risques, etc.

Mais attention ! Privilégier les actions rentables à court terme ne doit pas être fait au détriment de solutions pérennes, ni freiner le retour à la croissance dès l'arrivée des jours meilleurs !

### RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

#### Quelle souplesse reste-t-il ?

Engagement donné ! Une très large majorité des sociétés cotées s'est formellement engagée à appliquer les recommandations sur la rémunération des dirigeants publiées en octobre 2008 par l'AFEP/MEDEF. Elles sont désormais intégrées au code AFEP/MEDEF publié en décembre 2008, définissant les principes de gouvernement d'entreprise. Reste aux conseils d'administration à définir les modalités d'application de ces principes et veiller à leur respect.

Outre la définition de principes directeurs, les recommandations portent sur 4 thèmes :

- le cumul contrat de travail et mandat social,
- les indemnités de départ,
- les régimes de retraite supplémentaires,
- les attributions de stock-options et d'actions gratuites.

Confiance est faite aux sociétés, mais avec un garde-fou ! La règle d'or « appliquer ou s'expliquer ». Si le code AFEP/MEDEF est choisi, tout écart doit désormais être révélé et justifié dans le rapport du Président sur la gouvernance, la gestion des risques et le contrôle interne.

Au-delà de cet encadrement, la crise exacerbe la question de la rémunération des dirigeants, ce qui rend plus délicat la stratégie d'allocation des richesses d'aujourd'hui entre salariés, dirigeants, actionnaires... sans oublier les besoins d'investissement pour créer la richesse à répartir demain. Une stratégie à définir au cas par cas.

### GESTION FISCALE

#### Quelles opportunités saisir ?

Crise oblige, en 2009, tous les efforts des entreprises sont concentrés en priorité sur les risques majeurs : trésorerie, endettement et activités. Il en résulte de profondes mutations dans leurs stratégies et mise en œuvre : restructuration, réorganisation, modification de business model, innovation, etc.

Et la gestion fiscale dans tout cela ? Aucun doute, ces opérations en changent la donne. Elles sont souvent sources de nouvelles économies. Parmi les stratégies fiscales à considérer :

- la revue des structures juridiques des entités du groupe dans des objectifs de rationalisation d'organigrammes devenus complexes au fil des années, des changements de structures d'acquisitions passées ou de financement devenues inappropriées en période de crise, la préparation de « véhicules d'acquisition » pour être prêt à saisir des opportunités d'achat ;
- la revue des flux et l'allocation fiscale des richesses entre les entités du groupe, par exemple en matière de prix de transfert, de TVA et droits de douane, de crédit d'impôts étrangers, etc.

Alors pourquoi se priver de ces gisements fiscaux ? Tout simplement car l'énergie des entreprises est d'abord focalisée sur les priorités opérationnelles ! Raison de plus pour travailler de concert avec les fiscalistes afin de ne pas rater l'optimisation fiscale de ces profondes mutations...

### DÉVELOPPEMENT DURABLE

#### Quels leviers de croissance ?

Aujourd'hui, la crise aidant, les fondamentaux du capitalisme sont à tout le moins questionnés, dans un contexte où des milliards semblent pouvoir être trouvés pour des causes économiques, et où des causes sociales ou environnementales trouvent difficilement leur financement. Ceci entraîne donc une attente de plus de responsabilité sociale et environnementale vis-à-vis des entreprises les conduisant à intégrer ces préoccupations dans leur stratégie et à en faire, pour la 1<sup>re</sup> fois, un relais de croissance crédible.

Reste à savoir comment le développement durable peut s'intégrer dans la stratégie de l'entreprise : en étant décliné autour de leviers de création de valeur :

- Renforcer l'attractivité de l'entreprise afin de recruter les meilleurs profils et les conserver,
- Réduire les coûts liés aux consommations énergétiques et de matières premières, ou de mise en conformité avec la réglementation,
- Augmenter le chiffre d'affaires en répondant à la demande croissante de produits ou de services plus éthiques, ou plus environnementaux,
- Repenser le business model, notamment en passant à une économie dite « de fonctionnalités », consistant à substituer la vente de services à celle de produits.

A ces relais de croissance vient s'ajouter le crédit d'impôt recherche, qui constitue un coup de pouce exceptionnel des Pouvoirs publics à l'économie de la connaissance. Si exceptionnel que l'Administration fiscale ne manquera pas de s'y intéresser... D'où la nécessité d'une sécurisation elle-même exceptionnelle.

### ACQUISITIONS, LBO, CESSIONS

#### Quels deals pendant la crise ?

Opportunisme, Créativité, Habileté tactique et Réactivité sont les critères clés de succès pour réussir une transaction en 2009 !

L'acquisition de sociétés en difficulté requiert une démarche sensiblement différente de celle utilisée lors d'une transaction habituelle. Les délais pour conclure sont plus courts, ce qui a une incidence sur la levée des fonds nécessaires, le processus de due diligence, les clauses de garanties de passif, etc.

Outre les incertitudes actuelles, la valorisation de la cible doit aussi prendre en compte ses difficultés.

Il faudra également pouvoir répondre à la question : comment gérer de front les créanciers actuels et les deux projets ambitieux que sont une intégration et le redressement d'une société en difficulté ?

... Et mieux vaut l'avoir anticipée avant l'acquisition !

Enfin, pour ceux qui sont attirés par le LBO, sachez qu'il est toujours d'actualité, mais au cas par cas. Trois facteurs essentiels à la réalisation d'opérations sont aujourd'hui partiellement en inadéquation et mitigent la probabilité de succès : le prix des entreprises, le marché de la dette bancaire et les incertitudes sur les performances.

2009 sera une année de transition...

La question est de savoir jusqu'à quand ?

### COMMUNICATION FINANCIÈRE

#### Jusqu'où aller dans la transparence ?

Restaurer la confiance, tel est l'enjeu de la communication financière en 2009. Un exercice périlleux, car si la visibilité des entreprises sur leurs prévisions d'activité est faible, les attentes du marché sont fortes. Elles portent notamment sur :

- la solidité financière : échéancier de l'endettement, position vis-à-vis des covenants bancaires, etc.
- la rentabilité : composition du chiffre d'affaires, distinction charges fixes et variables,
- et la flexibilité face à la crise des business models utilisés.

Et encore plus délicat, le marché attend des indications sur les perspectives des sociétés... Cette communication reste à l'entière discrétion des dirigeants. Avant de prendre la décision de communiquer ou non sur leurs prévisions de performance, ils ont tout intérêt à mener une réflexion sur leur stratégie de communication :

- Quand sera-t-il approprié de communiquer sur des prévisions de résultat 2009 ? Quelles précautions prendre ?
- Quand et comment communiquer un « profit warning » ?

En outre, la période de crise est propice aux rumeurs fondées ou infondées susceptibles de perturber les cours de bourse et les volumes de titres échangés, la vigilance s'impose pour sécuriser la communication financière et réagir le cas échéant.

### SPÉCIFICITÉS DES PME

#### Comment diriger sa PME en temps de crise ?

Chaque entreprise familiale doit s'organiser pour gagner en réactivité, en mobilité, en flexibilité. Mais ces capacités d'agilité et d'adaptation doivent aussi pouvoir s'appuyer sur une vision, un projet, une ambition dont la définition et la communication sont de la responsabilité du dirigeant.

Manager dans la tourmente demeure l'exercice le plus difficile pour un dirigeant de PME, souvent seul. Cela consiste certes à rester serein face à l'incertitude, à innover pour transformer certaines impasses en réelles opportunités, sans s'enliser dans des demi-mesures, mais aussi à s'interroger sur la place de l'entreprise dans la filière où elle se trouve. C'est enfin et surtout retenir et capter les talents humains indispensables au développement de l'activité.

Les projections de flux de trésorerie sur 2009 doivent aussi être remises à jour en tenant compte de la LME. Il convient de prendre les devants avec les banques en anticipant les nouveaux équilibres de BFR, en prévoyant l'évolution des covenants bancaires ou en communiquant sur l'actualisation indispensable des business plans.

Quant aux opportunités de reprises d'entreprises en difficulté, elles obligeront le dirigeant de PME acquéreur à bien gérer sa nouvelle cible dans une période délicate, sans jamais perdre de vue les fondamentaux.

Enfin, anticiper une transmission de la PME est toujours indispensable, la crise ne changeant pas cette règle.

Pour de plus amples informations sur la multiplicité de nos services, consultez notre page Internet: [pwc.com/mx/france](http://pwc.com/mx/france)



## Notre Priorité: L'Excellence de nos services

### Contacts:

- Juan Manuel Ferrón  
Directeur Associé  
Advisory  
[jm.ferron@mx.pwc.com](mailto:jm.ferron@mx.pwc.com)  
Tél: (55) 5263 6140
- Jérémy Olivier Lardeau  
Manager  
Advisory  
[jeremy.olivier.lardeau@mx.pwc.com](mailto:jeremy.olivier.lardeau@mx.pwc.com)  
Tél: (55) 1940 6169
- Juan Carlos Simón  
Associé  
Advisory  
[juan.carlos.simon@mx.pwc.com](mailto:juan.carlos.simon@mx.pwc.com)  
Tél: (55) 5263 8532
- Paul Félix Arribas  
Manager  
Audit  
[paul.felix.arribas@mx.pwc.com](mailto:paul.felix.arribas@mx.pwc.com)  
Tél: (55) 1940 2500. Ext. 2568
- Karina Pérez Delgadillo  
Associée  
Fiscal et Juridique  
[karina.perez.delgadillo@mx.pwc.com](mailto:karina.perez.delgadillo@mx.pwc.com)  
Tél: (55) 5263 5734
- Alain Aguirre Momesso  
Coordinateur du Pôle d'Affaires  
Franco - Mexicain  
Advisory  
[alain.aguirre.momesso@mx.pwc.com](mailto:alain.aguirre.momesso@mx.pwc.com)  
Tél: (55) 5263 6000. Ext. 5328