



Opportunités en temps de crise

Quelles actions à engager ?



L'actualité économique de ce début d'année offre un tableau pessimiste. Au-delà des gros titres accrocheurs et parfois simplistes, il apparaît clairement que 2008 aura été, pour l'ensemble des médias, l'année de la "crise économique" et que 2009 sera celle des "défis économiques".

Tous les indicateurs attestent que l'économie mondiale traverse une période extrêmement difficile depuis plusieurs mois. L'éclatement de la bulle du crédit, dans le sillage du krach des services financiers de septembre, a entraîné une grave récession économique dont les répercussions ont été durement ressenties dans le monde entier. Pourtant, le *credit crunch*, ou resserrement du crédit, remonte à 2007 et la récession transparaissait déjà dans de nombreux secteurs et pays depuis un certain temps. L'économie américaine en particulier semble être entrée en récession dès décembre 2007.

En 2008, le baril de pétrole a atteint des sommets à 135-140 dollars pour clôturer à 37-40 dollars. La livre sterling a atteint des plus bas historiques, alors que l'on évoquait en début d'année un "désaveu du dollar". Cette année, ponctuée de grands discours sur le "renversement du processus de mondialisation" et l'avènement des "économies émergentes", a également vu les places boursières chinoises enregistrer des corrections d'une ampleur inédite, tandis que de nombreux chefs de file de la nouvelle économie russe ployaient sous le poids de la dette. La volatilité et la rapidité des changements rendent toute prévision périlleuse et la gestion encore plus ardue.

Le robinet du crédit bon marché qui caractérisait la décennie précédente ayant été fermé, la croissance de nombreuses entreprises a fléchi. Des économies de premier plan de l'Europe de l'ouest ainsi que les États-Unis sont désormais entrées en récession et la croissance mondiale s'est significativement ralentie. Sevrés de prêts à bas prix, l'immobilier a chuté et de nombreux modèles d'entreprise ont été fragilisés. La consommation des ménages est à la baisse, tout comme les perspectives de l'emploi et des économies exportatrices.

Pourtant, certaines entreprises continuent de prospérer. Selon un article paru en fin d'année 2008 dans le Times de Londres, les "heureux détenteurs d'actions de British Energy ou d'Astra Zenaca auraient récolté respectivement des gains de 40 % et 20 %". Le premier fonds de placement britannique a affiché un rendement de 80 %. Sans remettre en question les difficultés économiques, ni minimiser la misère réelle qui frappe de nombreuses personnes, nous vous encourageons à regarder au-delà des gros titres et à étudier les situations en détail. Même dans les pires conditions de marché, il reste des opportunités à saisir !



Introduction

Les relations commerciales à travers le monde sont influencées par de nombreux facteurs :

- ▶ les frais de financement : ils ont augmenté en raison d'un durcissement des conditions de prêt des banques,
- ▶ le ralentissement de la croissance économique : les experts du FMI ont revu à la baisse les perspectives de croissance de l'économie mondiale à seulement 0,5 % pour 2009. Les économies développées devraient se contracter de -2 % en 2009, fait inédit depuis les années 1940. La croissance des économies émergentes se limitera à 3,3 % en 2009,
- ▶ la hausse du chômage et la baisse de confiance des consommateurs impactent la consommation,
- ▶ la diminution des bénéfices : les analystes revoient à la baisse les prévisions des entreprises devant l'ampleur de la récession,
- ▶ l'intervention des gouvernements et les éventuels changements de réglementations modifient le fonctionnement du marché.

De même, la volatilité s'est sensiblement accrue, compliquant ainsi le travail de planification :

- ▶ les *spreads* de risque des obligations de sociétés ont atteint des niveaux records et les agences de notation ont baissé les notes de nombre d'entre elles, augmentant ainsi le coût du financement des sociétés à la recherche d'un crédit,
- ▶ de nombreuses devises sont volatiles car les investisseurs internationaux continuent à jouer sur la santé des économies, ce qui a pour effet de déjouer les stratégies d'arbitrage financier,
- ▶ les matières premières et l'énergie : le ralentissement de la demande mondiale a précipité les prix des matières premières vers leurs niveaux les plus bas depuis six ans. Le baril de pétrole est tombé en dessous de la barre des 100 dollars, conséquence de la morosité de la conjoncture économique et de la baisse de la demande.

On prévoit donc un accroissement du nombre d'entreprises en difficulté dans le monde entier. Un nombre record de faillites de sociétés est prévu en 2009, dont 200 000 cas d'insolvabilité pour la seule Europe, d'après Euler Hermes, numéro un mondial de l'assurance-crédit. Aux États-Unis, on devrait assister à une explosion des faillites. Selon les estimations, 62 000 sociétés devraient sombrer cette année contre 42 000 en 2008. À mesure que le ralentissement s'intensifiera, un nombre croissant de sociétés devraient manquer à leurs obligations de prêt en 2009, ce qui pourrait déclencher une vague de restructurations et de faillites.

Pourquoi cette étude ?

Il ne s'agit pas de la première récession : le monde des affaires a connu de sérieux replis par le passé. Ernst & Young cherche à comprendre comment les sociétés réagissent à la crise actuelle et quels sont les enseignements à en tirer à travers les réponses et les meilleures pratiques observées. Dans cette optique, en collaboration avec l'institut de recherche Economist Intelligence Unit (EIU), nous avons interrogé plus de 300 dirigeants et cadres supérieurs de sociétés de premier plan du monde entier afin de savoir comment la crise économique les avait affectés et quelles étaient leurs méthodes pour y faire face.

Étant donnée l'évolution rapide de la conjoncture, il importait que cette étude soit réalisée dans les plus brefs délais. Tous les entretiens ont donc été réalisés entre le **6 et le 19 janvier 2009**.



Des opportunités en temps de crise

Il est immédiatement ressorti de notre étude que toutes les sociétés ne sont pas affectées de la même façon par la récession et qu'une minorité non négligeable perçoit des opportunités dans la crise actuelle, tout en en reconnaissant également les menaces.

Si l'impact général sur les capitalisations boursières a été très négatif au cours des 12 derniers mois, il existe des disparités importantes de performance par secteur. Si l'on considère la capitalisation boursière des 30 premières entreprises de chaque secteur au sein de la zone EMEIA*, on passe d'une chute vertigineuse de 65 % dans le secteur bancaire à une baisse quasi-nulle dans les biotechnologies. Les investisseurs ont souffert au cours de l'année écoulée, mais certaines stratégies de placement auraient pu avoir des résultats radicalement différents. De telles opportunités existeront encore cette année.

Impact par secteur - Variation de la capitalisation boursière des 30 premières sociétés de la zone EMEIA* (Europe, Middle East, India and Africa)

Baisse en valeur (en %)	Secteur
0 < 10	Biotechnologies, Pharmacie
10 < 20	
20 < 30	Grande consommation et distribution
30 < 40	Énergie & services aux collectivités, médias & divertissement, Pétrole & gaz
40 < 50	Automobile, Assurance, Technologie
50+	Immobilier, Métaux & industries extractives, Banques

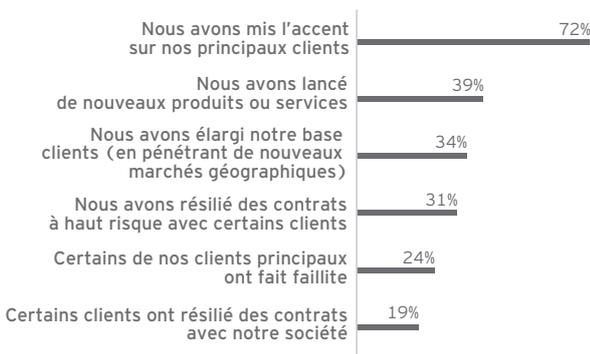
Les dirigeants que nous avons interrogés reconnaissent le défi auquel ils se trouvent confrontés. Cependant, seuls 30 % d'entre eux estiment que leur priorité au cours des 12 prochains mois sera la survie de leur entreprise. 70 % d'entre eux pensent qu'il est possible d'être plus ambitieux et, si 35 % ont signalé une détérioration significative de la rentabilité de leur secteur, seuls 22 % ont indiqué que leur entreprise était confrontée à ce problème. 15 % ont de fait souligné une amélioration de leur rentabilité au cours des 12 derniers mois.

Leurs perspectives de développement dans l'environnement compétitif étaient également mitigées. La concurrence par les prix s'est accentuée, de manière significative pour près d'un quart des dirigeants interrogés, mais d'autres développements offrent des opportunités :

- ▶ 40 % estiment que le risque d'entrée sur le marché de nouveaux arrivants sera moindre ;
- ▶ 30 % estiment que des concurrents vont se retirer de leur marché ;
- ▶ 11 % prévoient une augmentation des faillites chez leurs concurrents.

En termes d'approche client, 72 % ont indiqué qu'ils avaient mis l'accent sur leurs principaux clients. 39 % ont indiqué qu'ils avaient lancé de nouveaux produits et services et 34 % ont élargi leur base clients en accédant à de nouveaux marchés. Ces défis sont difficiles à surmonter mais laissent envisager de nouvelles opportunités. En revanche, une partie significative a évoqué la résiliation de contrats à haut risque, la perte de clients pour cause de faillite et la résiliation de contrats par certains clients.

Comment la crise économique mondiale a-t-elle affecté votre approche client au cours des 12 derniers mois ?



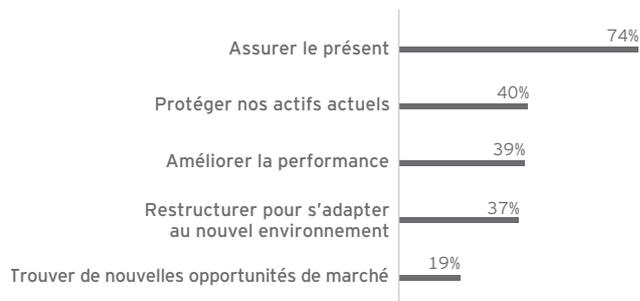
(trois réponses possibles, en % de répondants)

Ce schéma est encore plus net dans le cas des fournisseurs : 46 % des répondants déclarent avoir réduit leur nombre de fournisseurs pour obtenir des conditions plus favorables, tandis que 42 % ont résolu de l'élargir afin de "réduire l'impact de la faillite d'un fournisseur en particulier". Dans ce cas de figure, les sociétés adoptent un comportement diamétralement opposé. De toute évidence, un fournisseur risque tout autant de perdre un client qu'il a de chances d'en gagner un.

En nous projetant dans l'avenir, nous avons demandé aux personnes interrogées quel degré d'importance leurs entreprises allaient selon eux accorder à différents objectifs :

- ▶ 74 % déclarent qu'ils se préoccupent avant tout "d'assurer le présent",
- ▶ 40 % pensent accorder beaucoup plus d'importance à la protection de leurs actifs actuels,
- ▶ 39 % cherchent une amélioration sensible de leur performance,
- ▶ 37 % prévoient de repenser leur modèle économique afin de répondre au nouvel environnement,
- ▶ 19 % prévoient une augmentation significative de la recherche de nouvelles opportunités de marché.

A votre avis, au cours des 12 prochains mois, quel degré d'importance votre entreprise accordera-t-elle en plus aux activités suivantes ?



(% d'augmentation)



Comment les dirigeants doivent-ils réagir face à ces messages contradictoires ?

Si l'on se réfère aux expériences des récessions des années 90, on voit que la plupart des entreprises réagissent avec une prudence qui peut sembler à première vue très compréhensible. Des recherches menées par la suite ont cependant montré que les gagnantes étaient celles qui avaient clairement identifié les opportunités pour garantir leur développement pendant le repli économique et pris des décisions stratégiques qui les démarquaient de la concurrence. Paradoxalement, les périodes de crise peuvent permettre des changements plus rapides et plus efficaces que les périodes d'apparente prospérité.

En conclusion, il ne faut pas laisser l'incertitude se transformer en inaction, la performance est relative et un risque est une opportunité qui n'a pas encore été exploitée. Quelle que soit la situation d'une société, qu'elle dispose d'importantes liquidités ou qu'elle soit lourdement endettée, la période appelle maintenant des mesures de gestion décisives.

Questions clés pour les dirigeants

- Comment résoudre mes problèmes financiers immédiats... plus vite et mieux que mes concurrents ?
- Comment protéger ce que j'ai... afin de renforcer mon entreprise ?
- Comment tirer profit au mieux de mes actifs actuels... et obtenir des performances supérieures à l'ensemble du secteur ?
- Comment transformer mon entreprise pour coller aux nouvelles réalités... et devenir plus rapide et plus agile ?
- Comment tirer parti des nouveaux marchés pour trouver la croissance... pendant que les autres sont occupés ailleurs ?
- Comment maintenir mes projets de développement... pour être le mieux préparé aux changements à venir ?



Au départ, tout est question de trésorerie

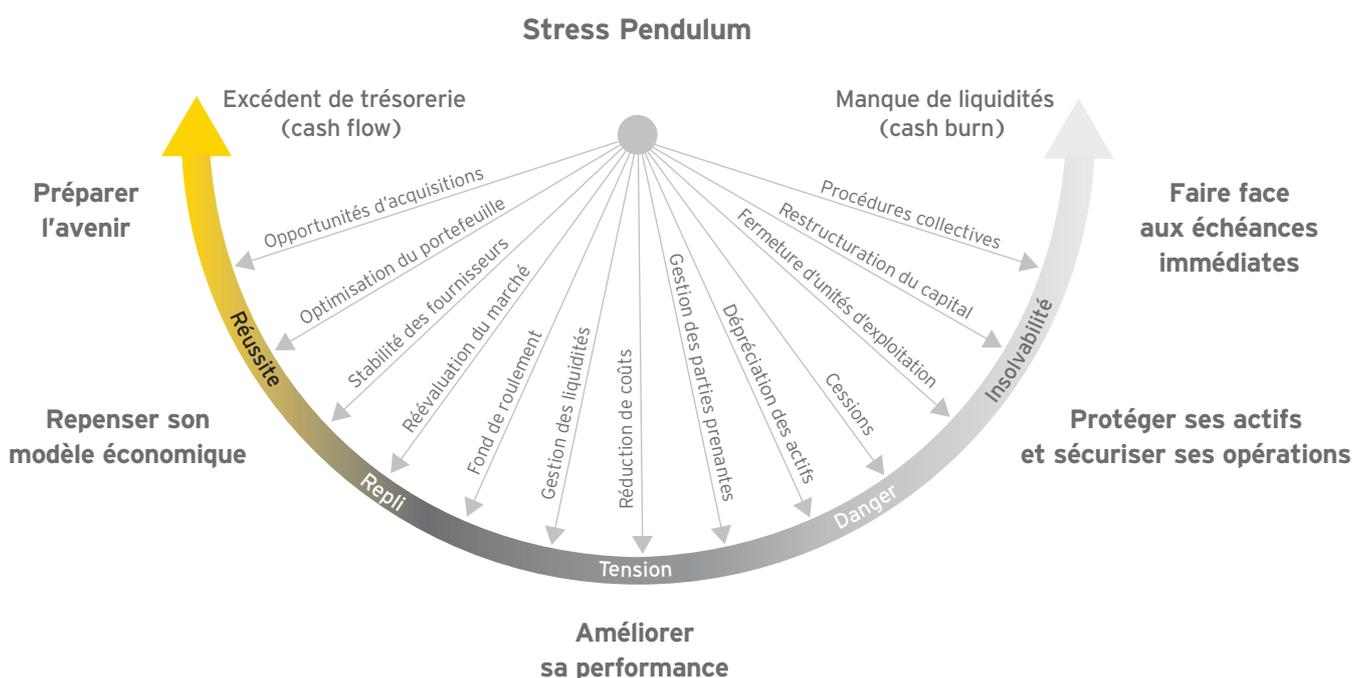
L'avenir de nombreuses entreprises reste très incertain. Les évolutions économiques récentes ont impacté leurs performances ainsi que celles de leurs fournisseurs et de leurs clients. Le temps est compté. Les dirigeants sont sous pression. Les vieilles certitudes ont disparu. Pourtant, au moment de prendre les mesures qui s'imposent, il est vital que les dirigeants s'assurent qu'ils vont dans la bonne direction. Comment l'entreprise a-t-elle été touchée, dans quelle mesure son environnement et sa situation sont-ils différents ?

Cette analyse doit être à la fois approfondie, exhaustive et ciblée. Approfondie, dans le sens où la direction cherche à comprendre toutes les conséquences de ces mutations à tous les niveaux de son entreprise ; exhaustive, dans le sens où elle doit prendre en compte l'impact sur les clients, les fournisseurs, et, de façon déterminante, sur les concurrents ; ciblée, enfin, dans le sens où le principal objectif à court terme en situation de crise du crédit doit être le niveau de liquidités.

Nos équipes Ernst & Young utilisent un "stress pendulum" qui porte spécifiquement sur la question du cash. Les décisions des dirigeants sont principalement - mais pas uniquement - motivées par le montant de trésorerie que l'entreprise possède ou génère. Si vous consommez votre trésorerie en temps de crise du crédit, vos priorités sont claires. Si vous générez de la trésorerie par le biais de vos opérations, de nombreuses opportunités s'offrent à vous.

Comme indiqué précédemment, différents secteurs pris globalement se situent à différents points de la course du pendule, mais l'analyse doit être faite pour chaque segment d'un secteur et à l'intérieur de chaque segment, de chaque société. Prenons l'exemple du secteur pétrolier : certaines sociétés pétrolières nationales et internationales sont particulièrement bien pourvues en trésorerie alors que d'autres doivent utiliser leurs ressources avec une extrême parcimonie.

De même, il convient de reconnaître que ce modèle peut être appliqué au sein de nombreuses grands groupes dont les filiales se situent à des points très différents de la course du pendule. Les dirigeants doivent chercher à mettre œuvre les actions qui correspondent à leur position sur le pendule.

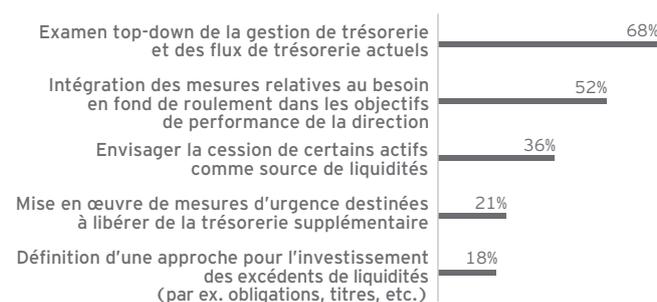


Le bon moment pour gérer l'urgence - Faire face aux échéances immédiates

Le besoin en fond de roulement constitue l'élément vital d'une entreprise. Sa gestion est d'autant plus importante en période de repli, compte tenu de la chute du chiffre d'affaires et de l'accès restreint à de nouvelles sources de financement.

68 % des personnes interrogées déclarent avoir mené un examen top-down de leur gestion de trésorerie. Autre fait plus révélateur, près de la moitié des personnes interrogées ont déjà intégré des mesures relatives au BFR dans leurs objectifs de performance. Néanmoins, ce type d'examen n'offre pas toujours une image satisfaisante car les années de forte liquidité, où le "crédit bon marché" était encouragé, ont laissé de nombreuses entreprises dans un état d'endettement élevé. 36 % des personnes interrogées envisagent la cession d'actifs comme solution à leur recherche de liquidités et 21 % prennent des mesures d'urgence destinées à libérer de la trésorerie supplémentaire.

Parmi les décisions de gestion de liquidités suivantes, quelles sont celles que votre entreprise est en train de mettre en œuvre ?



(en % de répondants)

Dans ce contexte économique tourmenté, les entreprises doivent sécuriser leur situation pour assurer leur solvabilité, asseoir leur position sur le marché et tirer parti des nouvelles opportunités qui pourraient se révéler être un accélérateur de croissance.

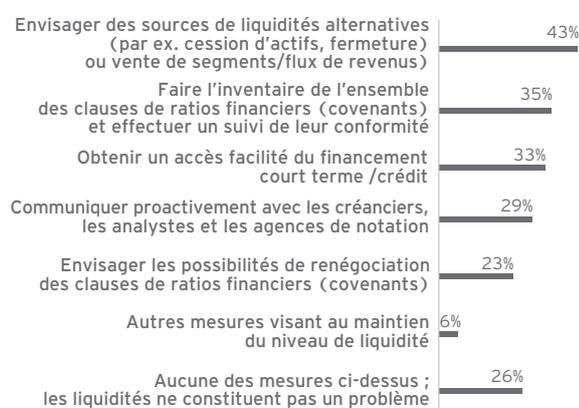
La gestion du risque global associé aux mutations des marchés implique nécessairement d'évaluer de manière exhaustive la capacité d'une société à accéder aux liquidités, à gérer et à libérer des fonds ainsi qu'à contrôler ses coûts.

Les sociétés examinent six éléments clés lorsqu'elles veulent réduire leurs dépenses et soutenir la croissance de leurs revenus, sans pour autant sacrifier leur stratégie d'entreprise. Il s'agit du portefeuille clients, des contrats, des opérations financières, de la chaîne d'approvisionnement, des technologies de l'information et de l'immobilier.

- ▶ Le terme "portefeuille clients" ne désigne pas uniquement les personnes et les sociétés auxquelles vous vendez. De manière générale, il représente aussi votre rentabilité. Investissez dans le management de votre portefeuille clients
- ▶ Établissez et mettez en place un processus d'évaluation et de suivi régulier des partenariats contractuels
- ▶ En période de récession, les entreprises se tournent vers leur fonction finance pour obtenir un aperçu de l'activité et trouver la voie d'une gestion financière saine. La fonction finance doit être suffisamment souple pour réagir efficacement et orienter les actions vers les nouvelles priorités de l'entreprise.
- ▶ Une large part des dépenses d'une société peut transiter par sa chaîne d'approvisionnement. Il n'est donc pas étonnant que son analyse minutieuse permette de réaliser des économies significatives. La chaîne d'approvisionnement offre également une possibilité d'accroître les revenus en accédant à des marchés qui ne sont peut-être pas autant affectés par la crise économique.
- ▶ Les technologies de l'information représentent un autre poste budgétaire considérable pour une société. Pour les groupes qui cherchent à accroître leur valeur et à réduire leurs coûts, il peut être intéressant de savoir quel est le retour sur investissement des dépenses informatiques qui peut en être retiré et comment celles-ci sont alignées avec les objectifs stratégiques de l'entreprise.
- ▶ Pour de nombreuses sociétés, la part des actifs immobiliers est plus importante que les autres actifs. Les opportunités de cessions peuvent être limitées mais doivent être étudiées.



Quelles mesures votre entreprise est-elle en train de mettre en place pour maintenir son niveau de liquidités compte tenu des conditions actuelles du marché ?



(Plusieurs réponses possibles - en % de répondants)

Une évaluation globale de la capacité d'une entreprise à accéder aux liquidités, à gérer et à libérer des fonds ainsi qu'à contrôler ses coûts est essentielle.

Questions clés - Préservation et génération de trésorerie

1. Quelles sont les mesures mises en place pour gérer les liquidités de façon plus rigoureuse et améliorer les prévisions de trésorerie ? Quelles sont les sources potentielles de génération de trésorerie ?
2. Est-il prévu de céder des actifs ne faisant pas partie du cœur de métier afin d'accroître les liquidités et satisfaire les créanciers ? La société est-elle préparée à d'éventuelles offres de rachat ?
3. Un programme rigoureux de gestion du BFR est-il en place ?
4. Quels sont les objectifs de réduction de coûts ? Un programme de gestion ou de réduction des coûts est-il en place ?
5. Qui est exposé à des risques majeurs parmi vos clients ou vos fournisseurs ?



Le bon moment pour maîtriser les risques – Protéger ses actifs et sécuriser ses opérations

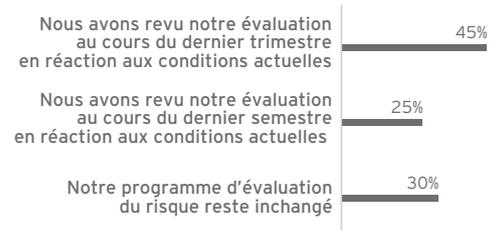
Parmi les dirigeants des plus grandes entreprises internationales, nombreux sont ceux qui déclarent que l'ampleur de la récession actuelle les a pris au dépourvu. Avec du recul, cependant, certains peuvent se demander pourquoi. Depuis plusieurs années, un nombre croissant d'analystes remet en cause la viabilité de la croissance du crédit et son impact sur les prix des actifs et le moral des ménages. Le resserrement du crédit avait lui-même eu lieu 12 mois avant la crise financière de septembre 2008. Quand on connaît le risque inhérent au monde des affaires, il est légitime de se demander si les dispositifs de gestion du risque n'auraient pas dû mieux aider les dirigeants.

En synthèse, on peut affirmer, sur la base de recherches antérieures, que des dispositifs de gestion des risques appropriés auraient pu atténuer les effets de la crise. D'après nos études, les systèmes de gestion du risque de nombreuses sociétés se sont avérés inopérants. Soit ils n'ont pas réellement traité les sujets risques, soit ils les ont abordés de manière inadéquate en termes d'impact et de probabilité. En outre, des signes montrent que certaines sociétés étaient conscientes des défauts de leur gestion des risques : la prise en compte de ces défauts leur aurait évité d'être prises au dépourvu ou tout au moins aurait permis d'atténuer l'ampleur des dégâts. Trop souvent cependant, la gestion du risque semble répondre à des impératifs de conformité sans que les dirigeants ne l'utilisent comme un outil d'aide à la décision. On aboutit alors à une situation où les mauvaises personnes se préoccupent des mauvais sujets au mauvais moment.

La crise actuelle donne aux sociétés la possibilité d'adopter une position stratégique face aux risques auxquels elles sont confrontées et de prendre les mesures nécessaires au cas où leurs craintes se concrétiseraient. La situation évolue rapidement et peut encore empirer. Nombre des victimes les plus emblématiques de la crise actuelle étaient sincèrement persuadées que le plus dur était passé quelques semaines seulement avant leur effondrement. La gestion des risques doit s'affranchir de son aspect réglementaire pour revenir au sein des préoccupations stratégiques du conseil d'administration. Les dirigeants doivent être réactifs et souples, prêts à définir leur appétance et leur tolérance au risque et à le garder sous contrôle.

Garantir la prospérité d'une entreprise ne se limite pas à la dernière ligne du compte de résultat. Sa valeur est désormais définie dans un cadre plus large dans lequel les critères de bonne gouvernance, de transparence du reporting et de communication font partie intégrante des processus décisionnels des investisseurs. Une fois perdue, la réputation d'une société peut être difficile voire impossible à reconstruire. Les investisseurs nous ont confié que pour eux, en cas d'atteinte à la réputation, une communication rapide et claire, abordant les problèmes et présentant les mesures correctives, doit être mise en place.

Compte tenu des conditions actuelles du marché, votre société a-t-elle revu son évaluation du risque ?



(en % de répondants)

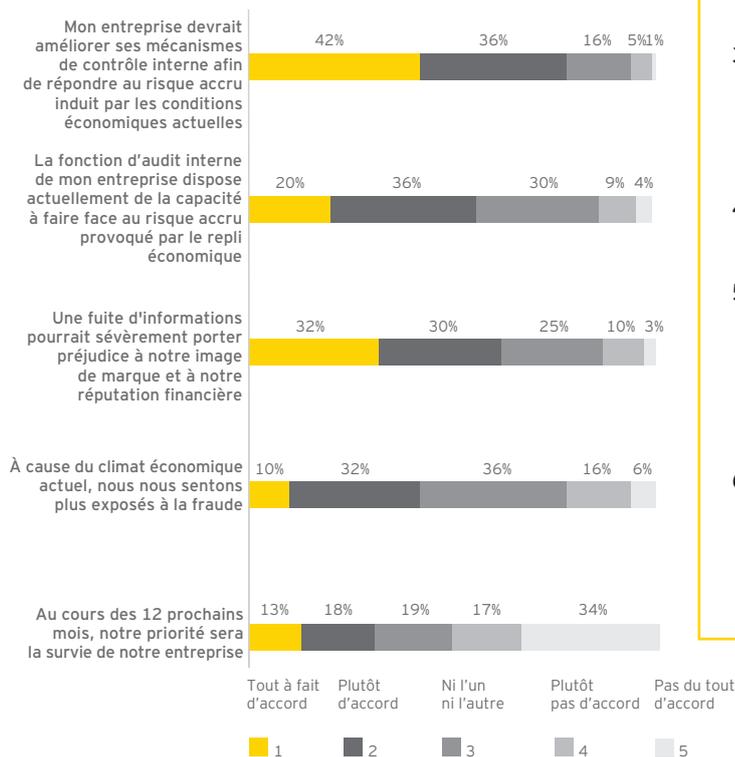
Naturellement, l'objectif est d'éviter que ces risques ne deviennent des problèmes. Si des systèmes d'alerte identifient en amont d'éventuels risques stratégiques, opérationnels, financiers et réglementaires, l'entreprise doit disposer de solutions efficaces pour protéger ses actifs et sa réputation. Pourtant, 42 % des dirigeants interrogés dans le cadre d'une étude récente d'Ernst & Young ont déclaré que l'évaluation du risque avait été inadéquate durant l'année écoulée dans leur entreprise.

Sur l'ensemble de nos répondants, seulement 57 % avaient déjà mis en œuvre un dispositif de gestion du risque au sein de leur entreprise et seuls 53 % avaient prévu un scénario de réponse, quand bien même ce modèle n'intégrait pas forcément la crise du crédit et la récession économique. Les entreprises qui sortiront leur épingle du jeu en ces temps de crise disposeront sans aucun doute d'une solide approche de la gestion du risque.

Notre étude indique également une évolution des profils des risques du fait des circonstances actuelles : on remarque une meilleure attention vis-à-vis des risques stratégiques (planification stratégique et ressources humaines pour 78 % des répondants), et des risques opérationnels (vente et marketing pour 70 % des répondants et la supply chain pour 64 % d'entre eux).

De nombreuses sociétés doivent adopter une nouvelle approche pour évaluer les risques potentiels qui se présentent maintenant à elles. Elles doivent s'assurer que des processus sont en place pour signaler les problèmes dès leur apparition tout en se préparant à saisir les opportunités au vol, qu'il s'agisse de croissance stratégique ou de réduction des coûts.

Veillez indiquer si vous êtes d'accord ou non avec les propositions suivantes :



Questions clés - Protéger vos actifs

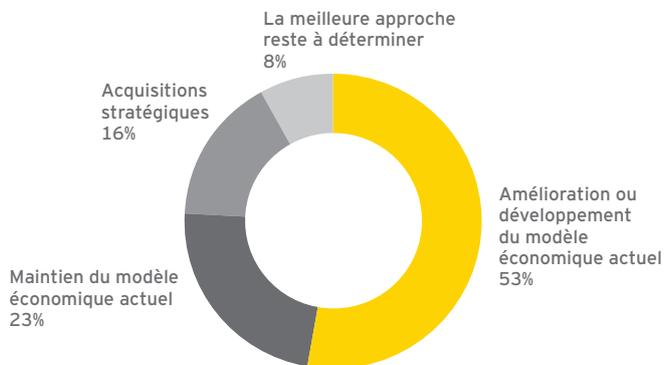
1. À quand remonte votre dernière évaluation du risque ? A-t-elle été mise à jour de façon à tenir compte des circonstances économiques actuelles ?
2. Avez-vous déterminé votre seuil de tolérance au risque ? Connaissez-vous pleinement votre degré de flexibilité et savez-vous quels actifs vitaux vous devez protéger ?
3. Le processus de *due diligence* a-t-il été revu pour les fournisseurs clés et les principaux contrats ? Quel serait votre "plan B" si l'un de vos fournisseurs ou prestataires était mis en liquidation ?
4. Quels sont les dispositifs en place pour améliorer le processus d'alerte précoce ?
5. Quels scénarios de réponse avez-vous mis en place en cas de réalisation d'un risque ? Quelles sont les contreparties de votre évaluation du risque ? Votre entreprise a-t-elle des "plans B et C" correspondants aux scénarios ci-dessus ?
6. À partir de quel stade estimez-vous qu'il sera nécessaire de recourir à une modélisation stratégique à moyen et long termes (par opposition à des mesures d'urgence/de réduction des coûts à court terme) ?

Le bon moment pour optimiser – Améliorer sa performance

Les dirigeants cherchent à améliorer quotidiennement l'efficacité de leurs opérations et de leurs organisations. Cependant, dans un contexte de croissance et de rentabilité de l'économie, cet objectif peut être placé au second plan compte-tenu des objectifs dits prioritaires de consolidation des parts de marché et de l'image de marque, de renforcement des relations clients ou de positionnement stratégique à long terme. Dans les conditions actuelles du marché, améliorer sa performance constitue un levier critique pour survivre.

En parallèle, il ne faut pas négliger les fondamentaux. Selon notre enquête, 55 % des personnes interrogées constatent un allongement des délais de paiement de leurs clients. Il incombe aux entreprises de rationaliser les processus en veillant à optimiser les flux d'information pour éviter tout dysfonctionnement de contrôle interne (non exhaustivité du chiffre d'affaires, retard de paiement client, litige client). Cela permettra un meilleur encaissement des créances, une réduction des pertes de revenus et une identification préventive par l'entreprise d'éventuels litiges clients,

Dans quel domaine votre entreprise devrait-elle concentrer ses dépenses d'investissement sur les 12 à 18 prochains mois ?



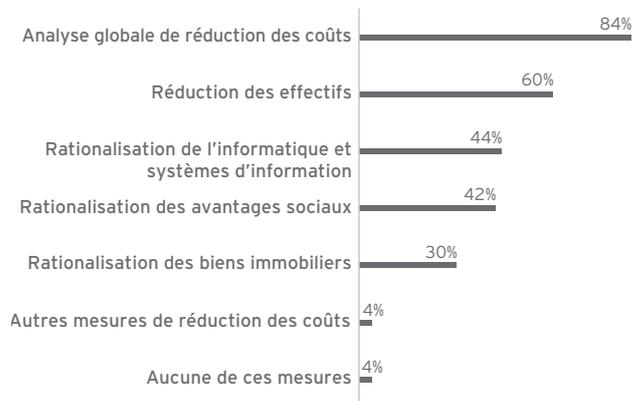
(en % de répondants).

23 % des personnes interrogées estiment que leurs investissements porteront essentiellement sur le maintien de leur modèle économique actuel alors que 53 % cherchent à l'améliorer. Il apparaît donc que la majorité des dirigeants d'entreprise s'efforcent d'améliorer la performance des actifs et des activités actuelles.

Les entreprises doivent aujourd'hui optimiser le rendement de leurs actifs. La réduction des coûts est le point de départ mais l'amélioration de l'efficacité doit rester l'objectif principal.

Notre enquête montre que des efforts massifs ont déjà été engagés pour réduire les coûts. Quelque 84 % des sondés ont déjà effectué une analyse de réduction des coûts. Les mesures adoptées portent essentiellement sur les effectifs, l'informatique, les avantages sociaux et l'immobilier.

Parmi les mesures de réduction des coûts suivantes, lesquelles avez-vous déjà mises en œuvre ou commencé à mettre en œuvre ?



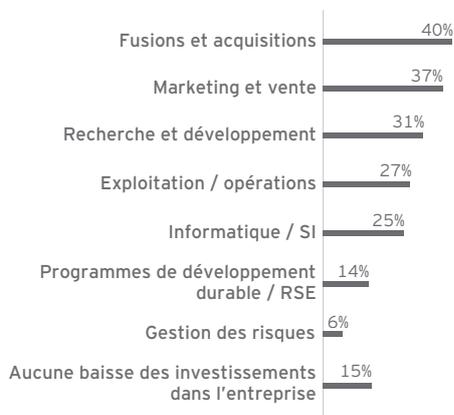
(Plusieurs réponses possibles - en % de répondants)



Dans une telle dynamique d'amélioration de la performance et de réduction des coûts, le risque de moindre efficacité est toutefois réel. Les grands groupes, qui inscrivent leur leadership dans la durée, ne peuvent pas perdre de vue leur stratégie long terme et les investissements nécessaires pour préparer le retour de la croissance.

Cependant, les personnes interrogées brossent un tableau très sombre de l'impact de la conjoncture sur les moteurs de la croissance. Le recul des fusions et acquisitions est peut-être la réaction la plus compréhensible dans ce contexte d'incertitude, tandis que les économies réalisées sur le marketing, la R&D ou les dépenses d'exploitation sont moins évidentes dans la mesure où elles peuvent empêcher les entreprises de saisir les opportunités du marché.

Lesquelles de ces fonctions ou activités ont été les plus affectées, dans votre entreprise, par la baisse des investissements liée au contexte économique actuel ?



(Trois réponses possibles - en % de répondants)

Compte tenu du contexte économique, la nécessité d'améliorer sa performance n'a jamais été autant d'actualité. La rapidité des évolutions présente un autre défi et les succès commerciaux reposent aujourd'hui sur la capacité des dirigeants à atteindre des améliorations importantes rapidement. L'amélioration de cette performance est ainsi devenue un élément différenciant primordial, constituant un avantage compétitif significatif pour les organisations qui travaillent sur ce levier.

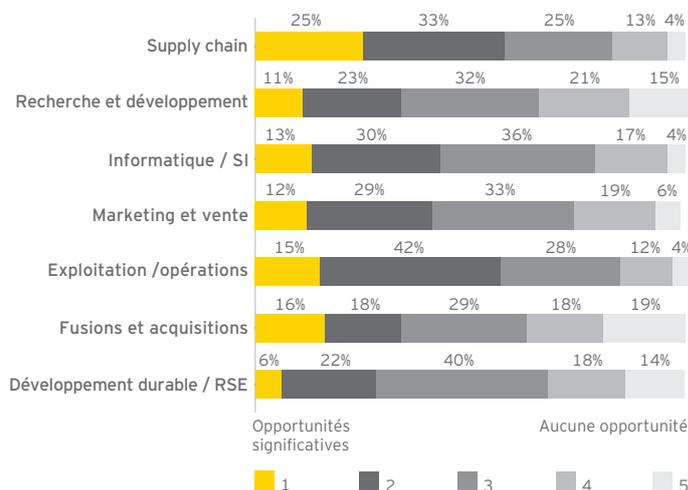
Les crises passées nous ont appris que l'équilibre est la notion clé. Trop souvent, le premier réflexe est de réduire les coûts, de suspendre les programmes d'investissement et de remettre à plus tard les initiatives stratégiques.

Pourtant, l'entreprise leader est celle qui sait trouver l'équilibre. Équilibre entre amélioration de la rentabilité et accroissement du chiffre d'affaires, équilibre aussi entre réduction des coûts et investissement dans des opportunités stratégiques pour préparer l'avenir. Les entreprises qui sont sorties gagnantes des crises passées sont celles qui ont su réduire les dépenses sans mettre leur santé en danger sur le long terme.

Questions clés pour les dirigeants

- ▶ Avez-vous ajusté le périmètre de vos projets d'optimisation et de réduction de coûts compte tenu de la situation économique actuelle ?
- ▶ Vos réductions de ressources disponibles (ressources humaines, informatiques...), vont-elles affecter l'efficacité de vos processus clés et votre capacité à saisir rapidement les opportunités qui se présenteront à vous ?
- ▶ Qu'avez-vous mis en place pour faire face aux défaillances de certains de vos clients ?
- ▶ Si un de vos concurrents se retire du marché demain, combien de temps vous faudra-t-il pour saisir cette opportunité ?
- ▶ A quelle distance vous situez aujourd'hui de votre modèle économique idéal ? Pensez-vous vous avoir des opportunités pour engager les changements clés maintenant ?

Quelle note donneriez-vous aux fonctions suivantes en termes d'opportunités de réduction des coûts ?





Le bon moment pour changer – Repenser son modèle économique

Il est évident que les fluctuations du marché ont profondément affecté les entreprises : de nombreuses activités ont été touchées et certains modèles économiques ont été bouleversés. Les dirigeants doivent transformer leurs entreprises et adapter leurs organisations pour intégrer leur nouvel environnement et leurs nouvelles perspectives.

La situation économique a certes changé la donne, mais elle n'explique pas tout. Les modèles économiques en vigueur depuis de très nombreuses années ont engagé une profonde restructuration en réponse à l'apparition de nouvelles tendances de long terme. Les entreprises se voient contraintes de revoir leurs méthodes de gestion pour s'adapter à un certain nombre d'évolutions macro-économiques :

- ▶ la diversification, la mondialisation et la (dé)réglementation bouleversent le modèle d'organisation traditionnel,
- ▶ les modèles économiques doivent rivaliser de flexibilité pour s'adapter à des dynamiques de marché fluctuantes qui touchent toutes les régions géographiques et tous les types de produits,
- ▶ les spécialistes de niche sont de plus en plus nombreux à couvrir des domaines spécifiques tels que les fonctions logistique, RH, informatique ou back office. Ces acteurs spécialisés sont en concurrence avec les sociétés intégrées verticalement comprenant toutes les unités d'exploitation et remettent en cause la viabilité de ces modèles,
- ▶ les innovations informatiques facilitent l'émergence de nouveaux acteurs, de nouveaux modèles organisationnels et d'une concurrence accrue.

Même dans une conjoncture favorable, toute transformation du modèle économique doit être soigneusement planifiée. Dans le contexte actuel d'incertitude économique, de tels changements structurels requièrent une attention et une analyse accrues. La demande est d'autant plus urgente qu'un modèle économique solide et flexible est capital pour maintenir les résultats dans un environnement plus difficile.

Face à la crise économique, on peut être tenté de mettre de côté la planification stratégique à long terme au profit de mesures immédiates destinées à "éteindre les incendies". Pourtant, les entreprises qui sortiront renforcées de la crise seront celles qui auront su se transformer intelligemment, en résistant à la tentation des mesures uniquement d'urgence porteuses de gains à court terme. Elles pourront en retirer une flexibilité accrue, déterminante dans une période de turbulences. Une transformation mûrement réfléchie comporte également d'autres avantages, car elle constitue une adaptation indispensable pour garder une longueur d'avance et faire face aux mutations profondes de l'environnement économique.

Dans le contexte actuel, les entreprises ont toutefois besoin de percevoir un impact visible de leurs décisions à court terme. La transformation d'une entreprise peut, et même doit, apporter aussi des résultats immédiats, reposant sur des processus de mise en œuvre solides, essentiels pour que l'entreprise puisse adopter un modèle économique durable sans augmenter le niveau de risque, ni dégrader ses performances.

Nous nous attendions à ce que les difficultés actuelles poussent de nombreux dirigeants à ajourner les programmes de transformation de leurs entreprises. Or celles-ci, loin de sombrer dans l'attentisme, semblent mettre à profit la situation actuelle pour accélérer leur mutation. Pas moins de 82 % des personnes interrogées estiment que la restructuration de l'activité devrait jouer un rôle accru dans l'année à venir.

Les conditions essentielles d'une mise en œuvre réussie

- ▶ Une forte adéquation de la stratégie de l'entreprise et de la logique économique
- ▶ Une gestion du changement efficace
- ▶ Un processus de conception et de planification remportant l'adhésion de toutes les parties prenantes
- ▶ Un suivi post-transformation efficace et un système de perfectionnement continu



Parmi les différentes possibilités de transformation, 40 % des sondés se concentrent sur la cession d'actifs secondaires ou moins performants. Toutefois, ils sont presque aussi nombreux à étudier activement des acquisitions stratégiques dans leur activité principale (34 %) et 29 % à envisager la conclusion d'alliances stratégiques. Près d'un tiers des personnes interrogées songent à délocaliser vers des pays à moindre coûts et autant prévoient de recourir davantage à l'externalisation ou à des centres de services partagés.

De façon prévisible, les mesures d'expansion, comme la conquête de nouveaux marchés géographiques ou le développement de nouveaux produits, suscitent moins d'enthousiasme. Les entreprises préfèrent se concentrer sur une exploitation maximale des marchés existants, perçus comme des valeurs relativement sûres dans un contexte d'incertitude. La proportion des dirigeants qui envisagent une diversification s'élève à 19 %, un chiffre réduit mais toujours significatif, tandis que l'expansion géographique est une option étudiée par 20 % des sondés.

Au cours de l'année à venir, quelles mesures envisagez-vous, en réaction à ou en tenant compte de la conjoncture actuelle ?



(trois réponses possibles, en % de répondants).

Les dirigeants interrogés envisagent de recourir davantage à l'externalisation ou à des centres de service partagés (CSP) pour des fonctions très variées. Certaines, comme la logistique, la gestion de réseaux informatiques et les télécommunications, sont perçues comme particulièrement adaptées à l'externalisation, tandis que les ressources humaines et la comptabilité se prêteraient davantage aux centres de services partagés. Bien que ces deux solutions puissent apporter un gain de flexibilité, le revers de la médaille, pour les entreprises concluant de nouveaux contrats, est d'avoir à signer des contrats complexes susceptibles d'engager l'entreprise pour plusieurs années.

Pour quelles fonctions envisagez-vous un recours accru aux solutions suivantes ?

Fonction	% de répondants envisageant une utilisation accrue	
	Externalisation	Centres de services partagés (CSP)
Recherche et développement de produits	15	15
Fabrication des produits	16	8
Distribution, logistique et transport	23	14
Gestion de réseaux informatiques	30	33
Service d'informations et partage de la connaissance	11	12
Gestion des télécommunications	18	11
Ressources humaines	15	23
Services fiscaux et juridiques	13	10
Comptabilité	10	22
Contrôle interne	3	7
Gestion de la relation client	14	15
Gestion immobilière	11	12



Le bon moment pour être audacieux – Préparer l'avenir

“Pour des sociétés à la structure financière solide, 2009 pourrait être l'année de nombreuses opportunités.”

Les turbulences actuelles de l'économie mondiale apportent aussi leur lot d'opportunités aux entreprises prêtes à les saisir, en leur permettant notamment de développer leur part de marché sur des régions ou des secteurs clés. C'est bien souvent quand la conjoncture est la plus difficile que les entreprises, contraintes de repenser leur modèle économique, peuvent poser les meilleures bases pour leur croissance future. Les entreprises dotées d'une santé financière correcte, voire solide, pourront tirer le meilleur parti de la crise, car elles sont les mieux placées pour saisir les opportunités de croissance, en particulier quand l'économie redémarrera mais aussi sans attendre, en saisissant les niches de marchés qui continuent à bien se comporter.

Il ne fait aucun doute que l'année 2009 offrira un nombre considérable d'opportunités de rachat d'actifs à un coût avantageux. Toute entreprise à même de mobiliser les capitaux nécessaires sera très bien placée pour réaliser des acquisitions génératrices de valeur. La question principale sera de déterminer la cible, bien entendu, mais aussi le meilleur moment. Dans une situation sans précédent comme celle-ci, il est impossible de prédire véritablement là où s'arrêtera la spirale de la crise. Les meilleures armes pour tirer parti de ces opportunités seront donc l'agilité et l'anticipation.

Nous étudierons ici trois grands axes essentiels pour bien préparer l'avenir : maintenir un modèle économique solide ; capitaliser sur les opportunités de croissance des marchés émergents ; et exploiter les opportunités de transactions.

Maintenir un modèle économique solide

Ernst & Young a identifié les caractéristiques qui déterminent quelles entreprises seront les mieux positionnées pour se développer au sortir d'une période de repli économique, en les regroupant en trois catégories : le modèle économique, la clarté de la prise de décision et la proximité avec la clientèle,

Les entreprises qui tirent parti de la conjoncture pour renforcer un modèle économique solide pourront non seulement survivre à la crise, mais aussi en sortir renforcées et idéalement positionnées pour profiter des nouvelles opportunités de croissance lors du redémarrage de l'économie.

Le modèle économique

Un bon modèle économique doit être flexible et évolutif (en termes de personnel, de processus et de technologies), pour permettre de saisir les opportunités qui se présentent. Il doit pouvoir s'adapter rapidement aux changements de volumes, sans être dépendant de recrutements, de formations et d'investissements massifs.

Pour s'en sortir dans l'environnement actuel, beaucoup de dirigeants d'entreprises ont tendance à se focaliser sur la productivité du personnel et sur les effectifs. Selon notre enquête, 60 % des décideurs déclarent mener ou envisager des stratégies de réduction des effectifs, tandis que 42 % d'entre eux annoncent des programmes de rationalisation des avantages sociaux au sein de leur entreprise.

Or, la guerre des talents ne connaît pas de trêve en période de repli économique, d'une certaine manière elle n'en est au contraire que plus intense. Une entreprise prévoyante peut développer une approche plus innovante dans la gestion des compétences, afin de dégager un avantage compétitif qu'elle mettra à profit pour surmonter la crise et poser des bases solides pour reconstruire la croissance.

La dimension humaine reste une priorité. Faire preuve de loyauté et de transparence à l'égard de ses collaborateurs est encore plus important, en temps de crise, pour s'assurer leur fidélité durable. De même, maintenir sa recherche des meilleurs talents et investir dans ce vivier de compétences constituent à la fois une véritable source d'avantages compétitifs et un signal envoyé à la concurrence sur la bonne santé de son entreprise.

Dans un autre registre, les alliances stratégiques, qui se multiplient au point de représenter près d'un tiers des revenus de nombreuses entreprises, requièrent encore plus de soin et d'attention dans un contexte de récession économique. L'interdépendance qu'elles génèrent entre des entreprises parfois rivales et dotées de modes de fonctionnement et de cultures différents est encore plus sensible sous la pression des marchés.

Les budgets consacrés au développement de nouveaux produits, à la technologie et à l'innovation font bien souvent les frais des contractions budgétaires. L'expérience des périodes passées de récession montre que ceux qui savent maintenir avec détermination leurs programmes d'investissements prioritaires dans ces domaines en sortent bien souvent renforcés par rapport à leurs concurrents. Ceci nécessite une vision claire des sources d'opportunités et en particulier, une compréhension précise des faiblesses provoquées par la crise chez ses concurrents.

Clarté de la prise de décision stratégique

Les entreprises qui réussissent en période de crise économique sont celles qui ont une vision parfaitement claire de leurs objectifs, de leur orientation stratégique et du positionnement de leurs marques et sont dotées de processus de décision rapides et efficaces. Elles peuvent ainsi exploiter habilement les informations de gestion et de marché dont elles disposent pour tirer le meilleur parti des évolutions du marché, en écartant rapidement les opportunités qui ne s'inscrivent pas dans leur orientation stratégique.

Investir dans la fidélité des clients

Être réactif et proche de ses clients n'est jamais aussi important qu'en période d'instabilité économique. Les études montrent que les phases de récession offrent une opportunité appréciable de maintenir et de renforcer la fidélité de sa clientèle, en investissant plus encore dans les relations client, et en faire ainsi autant de piliers de la croissance future.

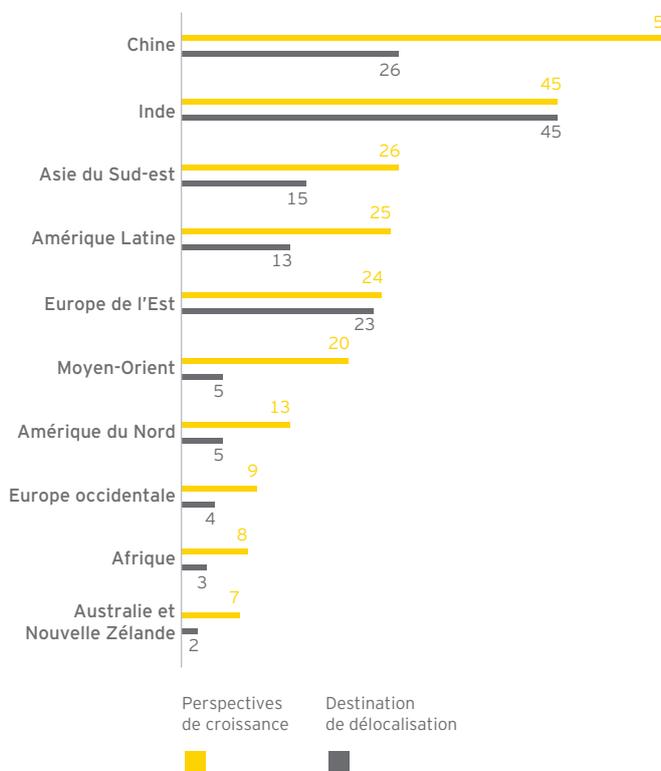
Ainsi ajuster sa stratégie tarifaire et son offre de produits ou services en fonction de la situation nouvelle de ses clients permet à une entreprise de développer plus facilement une proposition de valeur forte. Identifier les opportunités en matière de tarifs, de distribution et de valeur, en fonction des différentes marques et des différents marchés, et élaborer des stratégies tarifaires en conséquence, permet d'optimiser la valeur actionnariale et le rendement de sa marque.

Capitaliser sur les opportunités des marchés émergents

Si la plupart des marchés émergents sont susceptibles de subir un ralentissement de croissance en 2009, il n'en reste pas moins que beaucoup d'entre eux enregistreront tout de même un taux de croissance de 5 %, sans comparaison avec la plupart des pays développés. C'est pourquoi les opportunités offrant un plus grand accès à ces marchés seront très convoitées, en particulier dans un contexte de forte baisse des valorisations.

Les BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) seront bien entendu les principaux acteurs mais d'autres pays émergents sont susceptibles de rivaliser, en devenant moteurs de croissance sur les marchés internationaux.

Lequel de vos marchés géographiques devrait selon vous offrir les meilleures opportunités de croissance pour votre entreprise, et vers quel marché pensez-vous vous tourner pour une éventuelle délocalisation ?



(Trois réponses possibles - en % de répondants)

Concrétiser les opportunités de transactions

Les cessions et acquisitions d'entreprises n'ont pas cessé. Selon une enquête Ernst & Young, 43 % des personnes interrogées estiment que la conjoncture actuelle augmente la probabilité d'envisager des cessions, tandis que 62 % d'entre elles déclarent étudier régulièrement chacune des activités de leur portefeuille pour considérer l'opportunité de les vendre. Alors que la concentration se poursuit dans de nombreux secteurs, on exige des décideurs qu'ils développent une stratégie optimale de cessions et d'acquisitions. Les études montrent que les fusions en période de crise génèrent environ 15 % de valeur (en termes de valeur actionnariale totale) de plus que celles réalisées en période de prospérité.

Maintenir le développement durable dans ses priorités

L'avenir d'une entreprise repose parfois, et cela dans de plus en plus de secteurs, sur ses politiques de développement durable et environnemental, ainsi que sur celles de ses fournisseurs, en particulier dans un contexte où les réglementations se font plus strictes, les organismes de contrôle plus nombreux, et surtout les attentes de certains segments de clientèle beaucoup plus élevés en la matière. Bâtir un profit à court terme sur une politique néfaste, pour les parties prenantes ou l'environnement, apparaît comme une option possible, mais une telle décision est souvent lourde d'implications sur le long terme, et risque de ruiner l'image développée par l'entreprise tout au long de multiples années de croissance. Suivre au plus près les réglementations et s'illustrer comme un champion d'activités responsables reste, selon nous, une source durable d'avantage compétitif.

Nous avons déjà réalisé une enquête sur le comportement des dirigeants à l'été 2008, avant l'éclatement de la crise financière, mais alors que les signes de repli économique étaient déjà perceptibles. Nous avons perçu à cette époque des signes inquiétants indiquant que les questions de développement durable perdaient quelques places dans la liste de priorités des entreprises.

Si d'autres études sont venues depuis étayer ces craintes, notre enquête la plus récente suggère que peu d'entreprises voient l'opportunité de réduire leur investissement dans le développement durable. C'est un signe encourageant, non seulement du point de vue environnemental et social mais aussi parce que nombre de programmes de développement durable génèrent des opportunités de marché et de croissance considérables pour les entreprises qui les conduisent, au-delà de l'opportunité de consolider leur marque et leur réputation.



Ne négligez pas vos collaborateurs

Soyez clair et honnête sur les objectifs

Les meilleurs leaders savent intensifier leurs efforts de communication en temps de crise et reconnaissent la nécessité de mieux expliquer où va l'entreprise et pourquoi. C'est en premier lieu à vos meilleurs talents que cet effort doit s'adresser. Ils développeront une loyauté et une motivation fortes s'ils ont confiance dans les paroles de leur dirigeant ou futur employeur, et s'ils sentent qu'ils ont un rôle décisif à jouer dans le succès futur de l'entreprise.

Préparez les leaders de demain

Une entreprise qui veut réussir doit savoir repérer les talents qu'elle favorisera en priorité, et investir largement dans leur développement. À titre d'exemple, une banque de premier plan n'hésite pas à exposer ses talents aux situations difficiles générées par la crise, et à leur confier des postes à l'international lorsque les opportunités manquent sur son marché national. Les talents recherchés par l'entreprise varient selon les phases du cycle économique, et il est capital que les structures encadrant la performance s'adaptent rapidement pour refléter et accompagner ces nouvelles attentes.

Trouvez des récompenses innovantes

Il sera plus difficile d'accorder des primes et augmentations de salaire dans un avenir proche, de sorte que les dirigeants ne peuvent plus se contenter "d'acheter" leurs talents pour les motiver. Pour autant, vos meilleurs talents ne souhaitent pas mettre leur carrière entre parenthèses le temps de la crise. Il importe donc de trouver des moyens innovants de les récompenser pour leurs résultats, que ce soit par la reconnaissance publique de leur travail ou en leur confiant des projets stimulants. Certaines entreprises développent également une utilisation ingénieuse des horaires flexibles, du travail à domicile, des horaires allégés ou des congés sabbatiques à l'heure des décisions difficiles.

Créez un environnement favorable

Les meilleurs collaborateurs sont stimulés par les défis et s'épanouissent face à l'adversité. Les décideurs, naturellement préoccupés par l'impact de leurs décisions en termes d'effectifs et de fermetures de sites, doivent également se concentrer sur les opportunités développées par leurs collaborateurs s'ils leur donnent l'occasion de se distinguer. Leur offrir un environnement favorable est un bon moyen de prendre une longueur d'avance dans la bataille pour les meilleurs talents.



Conclusion

Le bon moment pour agir

C'est dans les moments d'incertitude et de stress qu'apparaît la tentation de l'attentisme. Peut-être, se dit-on, que l'horizon se dégagera, que la situation s'améliorera et qu'il vaut mieux retarder les décisions difficiles à prendre. Notre enquête confirme en partie cette tendance, puisqu'elle montre que près de 30 % des sondés n'ont pas entrepris de se recentrer sur leurs relations clients, que 16 % n'ont pas encore envisagé de réduction des coûts et que 40 % ont décidé de reporter la mise en œuvre des plans de transformation de leur entreprise.

À l'opposé, on trouve ceux que la panique conduit à l'hyperactivité, quitte à se disperser dans un foisonnement d'actions disparates. Nous n'avions pas, et c'est heureux, connu de forte récession depuis bien longtemps. Une conjoncture aussi difficile est peut-être une expérience nouvelle pour certains dirigeants. Toujours est-il que notre enquête met en lumière une tendance chez certains dirigeants à répondre systématiquement quand on leur pose la question de quelles mesures mettront en place : "toutes les mesures ci-dessus". Sans remettre en question les efforts intenses déployés par un grand nombre de dirigeants, on peut craindre, en l'absence d'une réflexion claire, qu'ils soient déployés en pure perte et sans aucune chance de résoudre les problèmes économiques.

De notre point de vue, il est impératif de reconnaître que la crise est avérée, même si toutes ses conséquences ne se sont pas encore concrétisées. Il est impossible de revenir sur les choix d'hier, aussi regrettables soient-ils. Par contre, il est encore temps de changer l'avenir, et c'est sur cette perspective que doivent se concentrer les décideurs.

Selon notre analyse, les priorités des dirigeants et chefs d'entreprises devraient être les suivantes :

- ▶ Prendre en main au plus vite les questions de trésorerie et d'exposition à la crise. Plus votre trésorerie est importante, plus grandes seront vos options et vos chances de succès. Évaluez l'impact de la situation actuelle sur vos clients et fournisseurs, mais aussi sur vos concurrents.
- ▶ Analyser votre situation et vos options. C'est le moment ou jamais d'aborder la gestion des risques avec le plus grand sérieux, non dans un esprit de respect des procédures mais pour jauger vos futures décisions et leurs conséquences.
- ▶ Recentrer votre équipe et vos actifs sur la performance. Un contexte de marchés turbulents et de ressources rares réunit les circonstances idéales pour rechercher des gains de rentabilité et d'efficacité. Même pour les entreprises les plus en difficulté, la performance est une notion relative.
- ▶ Veiller attentivement à la transformation de votre entreprise, de manière à répondre aux mutations de l'environnement économique et à générer la performance qui déterminera le marché de demain.
- ▶ Aborder avec audace les opportunités réelles de changer radicalement la position concurrentielle de votre entreprise, pour survivre à la crise mais surtout pour en sortir plus forts et prêts à rebondir lors de la reprise économique.

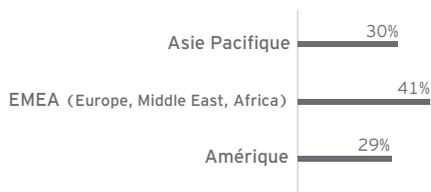


À propos de ce rapport

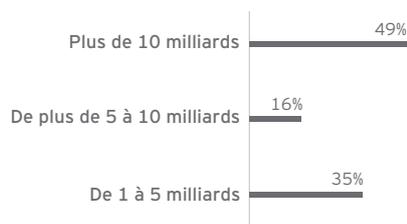
Pour cette enquête Ernst & Young a demandé à Economist Intelligence Unit d'interroger 337 dirigeants exécutifs et cadres supérieurs

Les personnes interrogées ont été sélectionnées dans le monde entier. Tous les dirigeants appartiennent à des sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur à 1 milliard de dollars US. Les interrogations ont eu lieu du 6 au 19 janvier 2009.

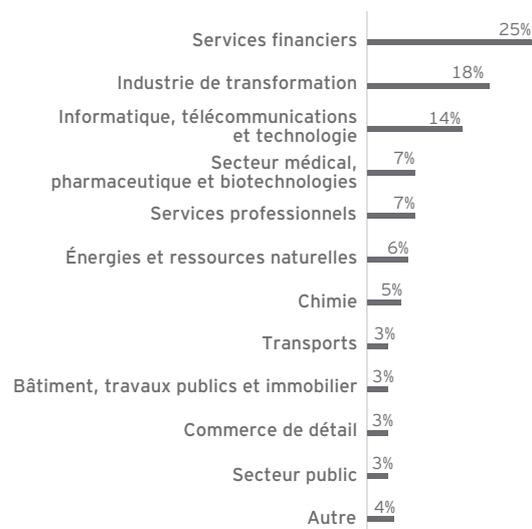
Dans quelle région géographique résidez-vous personnellement ?



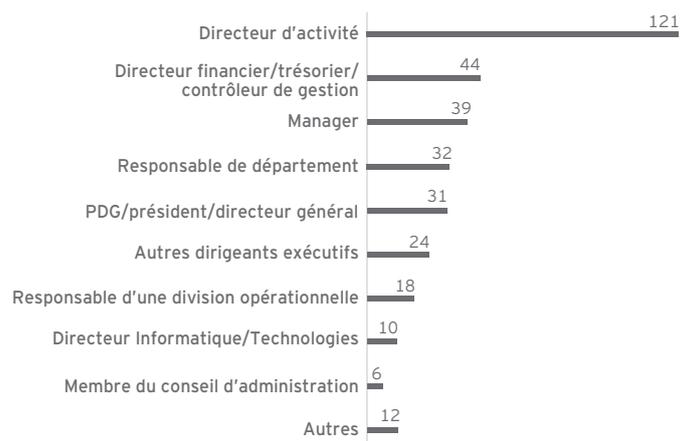
À combien s'élève le chiffre d'affaires global annuel de votre entreprise ? (en dollar US)



Quel est votre secteur d'activité principal ?



Quelle est votre fonction dans l'entreprise ? (nombre de personnes interrogées)



Vous pourrez trouver une présentation détaillée de nos analyses et recherches dans les autres ouvrages de la série "Opportunités en temps de crise" :

- ▶ *"Securing your present"*
- ▶ *"Protecting your assets"*
- ▶ *"Improving your performance"*
- ▶ *"Reshaping your business"*
- ▶ *"Sustaining your future"*

Vous pouvez obtenir des informations complémentaires sur les services proposés par Ernst & Young auprès des personnes suivantes :

Contact	Nom du contact	N° de téléphone
Opportunités en temps de crise	Raymond Schadeck	00 352 42 124 8301
	Gilles Puissochet	01 46 93 69 93
	Frédéric Thomas	01 46 93 73 77
"Securing your present"	François Villard	01 55 61 01 07
	Sandrine Gril-Prats	01 46 93 70 11
"Protecting your assets"	Stéphanie Merle Mortel	01 46 93 73 64
"Improving your performance"	Sabine Fouchier	01 46 93 85 91
"Reshaping your business"	Olivier Hache	01 55 61 05 80
"Sustaining your future"	Xavier Houot	04 78 63 16 69
Audit	Jean-Yves Jegourel	01 46 93 61 45
	Jean Bouquot	01 46 93 72 14
Conseil	Philippe Ausseur	01 46 93 77 30
Juridique et Fiscal	Eric Fourel	01 55 61 11 22
Transactions	Pascal Raidron	01 55 61 04 42



Ernst & Young

Assurance | Fiscalité | Finance | Conseil

À propos d'Ernst & Young

Ernst & Young est un leader mondial des services d'assurance, de fiscalité, de finance et de conseil.

Dans le monde entier, nos effectifs de 135 000 personnes sont unis par des valeurs partagées et un engagement inébranlable envers la qualité. Nous faisons la différence en aidant notre personnel, nos clients et les collectivités au sens large à atteindre leur potentiel.

Pour en savoir plus, visitez notre site à l'adresse www.ey.com.

Ernst & Young désigne un ou plusieurs cabinets membres d'Ernst & Young Global Limited (EYG), société de droit anglais. EYG est l'entité principale responsable de la gouvernance du réseau mondial Ernst & Young et ne fournit pas de services aux clients.

www.ey.com.fr

© 2009 EYGM Limited.

Tous droits réservés.

0901SG1000 - Studio Ernst & Young

Brochure imprimée sur papier F.C.S.

Le bois utilisé pour cette pâte provient de forêts et plantations gérées de manière durable.

EYG no .XXXXXXXXX

Les informations qu'il contient sont présentées sous forme résumée, et ne doivent par conséquent être considérées que comme des conseils d'ordre général. Ils ne sauraient se substituer à une recherche approfondie ou à votre jugement de professionnel. Ni EYGM Limited ni aucun autre membre de l'organisation internationale Ernst & Young ne saurait être tenu responsable de tout préjudice consécutif à une action ou inaction de quelque personne que ce soit en rapport avec tout élément contenu dans la présente publication. Pour toute question spécifique, le lecteur est invité à faire appel à un conseiller spécialisé.