

François Valérian, partner – Accenture Technology Ventures

Vos filiales sont-elles prêtes à être vendues ?

Lorsque votre groupe met l'une de ses filiales en vente, que vend-il exactement ?

Pour certains dirigeants, la stratégie de la filiale ne fait pas partie de la vente. Il s'agit d'une omission compréhensible, certes, mais fâcheuse, pour deux raisons :

1. La plupart des chefs d'entreprise considèrent la stratégie globale du groupe comme une initiative à long terme, partagée par toutes les composantes de l'entreprise. Et pourtant, les filiales ne restent souvent que très peu de temps dans le giron de leur société mère, alors que les stratégies se définissent généralement sur un horizon de 3 à 5 ans ; autant dire que les filiales n'ont pas le temps de voir le terme de la stratégie élaborée par la direction générale.
2. Les dirigeants pensent souvent que l'acquéreur ne s'intéresse qu'aux actifs corporels — ou à quelques actifs incorporels comme la marque, la position sur le marché, l'originalité de l'offre ou les compétences technologiques — ou

encore à la perspective d'obtenir de nouveaux clients ou de prendre pied sur les nouveaux marchés. Mais ce n'est pas le cas. L'acheteur recherche également une stratégie qui concorde avec sa vision. La stratégie est un élément de l'actif à part entière. Si elle fait défaut, l'acheteur devra l'élaborer lui-même, ce qui dépréciera son acquisition.

Ainsi donc, si votre projet d'expansion passe par la cession d'une filiale ou si vous souhaitez simplement optimiser les performances sans vous fermer aucune porte, vous pouvez mettre tous les atouts de votre côté en élaborant et mettant en œuvre une stratégie adéquate pour cette filiale. **Paradoxalement, se préparer à une vente prochaine est un excellent exercice pour les directeurs de filiale, même pour ceux qui décident *in fine* de rester dans la maison mère.** Il s'agit peut-être du seul véritable critère d'évaluation de la performance des managers.

Comment préparer votre filiale à changer de mains ?

Recentrer la filiale sur son point fort

Pour que l'entreprise ait, sur le marché, une véritable identité, qui entre en résonance avec les besoins d'autres établissements, elle doit posséder un point fort identifiable.

Parfois, la direction du groupe brouille l'identité des filiales. Si l'objectif premier du siège est la course à la taille, par exemple, les filiales déploieront une couverture géographique qui ne correspondra pas à leurs compétences. Ou encore, il se peut que la direction générale donne un peu trop rapidement son feu vert à une filiale demandant le budget le plus élevé possible. Les filiales essaient souvent d'obtenir le maximum, même si cette manne ne renforce en aucune façon leurs véritables qualités.

Les limites des filiales, ou du moins celles de leur autonomie, jouent un rôle essentiel dans la réussite d'une vision

stratégique. Si un groupe souhaite que ses filiales disposent d'un meilleur objectif stratégique, leur organisation doit être repensée de sorte qu'elles disposent d'une marge de manœuvre suffisante envers leurs clients, fournisseurs et collaborateurs.

À l'heure de la cession, la présence d'une vision stratégique claire est un multiplicateur de valeur. Ainsi, Dassault Systems n'était à l'origine qu'un modeste département informatique au sein de l'empire familial de l'aéronautique. Développée par une poignée d'ingénieurs que la famille Dassault a su motiver en leur ouvrant le capital, la filiale a été gérée comme une entité autonome jusqu'à une entrée en bourse couronnée de succès en 1995. La visibilité des objectifs de cette filiale a largement contribué à sa capacité à créer de la valeur pour Dassault et pour ses propres dirigeants.

Rendre la filiale autonome

Le cordon ombilical entre la maison mère et la filiale doit être coupé sans que la filiale y laisse des plumes. En d'autres termes, une filiale prête à être cédée ne doit pas dépendre financièrement (ni même commercialement) du siège. Tout acheteur potentiel examinera à la loupe la capacité de l'établissement à générer du cash-flow.

Si la filiale nécessite une importante restructuration, cette opération est à mener avant la cession. Ainsi, vous pourrez vendre une entreprise rentable. Si l'acheteur potentiel s'aperçoit qu'il lui reviendra de procéder à une restructuration, il se montrera beaucoup moins disposé à payer le prix fort.

Donner aux directeurs de filiale une certaine marge de manœuvre

L'esprit d'entreprise de l'équipe en place sera l'un des premiers éléments sous-pesé par l'acheteur potentiel. Difficile pourtant pour une filiale de faire preuve d'esprit d'entreprise lorsque la direction générale l'empêche de saisir les nouvelles opportunités, de prendre pied dans des pays ne figurant pas dans le plan stratégique du groupe ou de développer des produits susceptibles d'entrer en concurrence avec ceux des autres sociétés du groupe !

Permettre à une filiale d'être plus entreprenante signifie la juger sur ses résultats, et non à l'aune des standards du groupe, qui ne s'adaptent peut-être pas à son cas. Mais pour laisser la bride sur le cou aux directeurs de filiales, il faut avant tout leur faire confiance. Sinon, comment l'acheteur pourrait-il, lui, leur accorder un quelconque crédit, et proposer un prix à la hauteur de leurs aptitudes ?

Jouer serré vis-à-vis des concurrents

L'histoire des fusions-acquisitions regorge d'exemples de regroupements d'ex-concurrents farouches. Ce qui signifie que les concurrents de votre filiale sont également des acheteurs potentiels.

Se tenir à l'écart de la guerre des prix, éviter tout procès et autre croc-en-jambe n'est pas le meilleur moyen de valoriser votre filiale sur le marché. En vue de sa future cession, incitez au contraire votre filiale à se montrer dure en affaires. Plus elle se montre combative dans son métier, plus elle prendra de la valeur aux yeux de ses concurrentes tout simplement parce que la valeur détruite chez la concurrente sera ajoutée au prix que l'acheteur se montrera prêt à déboursier.

Doter sa filiale d'une structure simple

Le futur propriétaire de votre filiale voudra, au plus vite, intégrer l'entreprise dans sa propre organisation. Cela signifie que la structure de la filiale doit être simple.

Élément d'importance : son organigramme. Les rachats d'actifs soulèvent des problèmes de limites et de transfert potentiel des clients d'une filiale de son ancienne vers sa nouvelle maison-mère. Autant dire que l'organigramme de l'entreprise cédée doit être facilement lisible, et comporter le moins de sous-filiales possibles (synonymes d'autant de sources de problèmes fiscaux ou managériaux pour l'acheteur) qui feraient chuter le prix de vente.

Autre facteur à prendre en compte : sa structure commerciale, autrement dit, les partenariats et accords contractuels signés avec des tiers. La perspective de devoir démêler cet écheveau peut refroidir plus d'un acheteur.

Il s'agit là d'un défi supplémentaire pour la direction générale, à l'heure de l'entreprise en réseau. Les difficultés se corsent si l'acheteur lui-même dispose d'un réseau d'alliances, et s'inquiète de constater que les partenaires de la filiale sur laquelle il a jeté son dévolu sont peut-être des concurrents de ses propres partenaires. Conclusion : avant de mettre votre filiale sur le marché, assurez-vous qu'elle n'est pas partie prenante dans des alliances essentielles au groupe.

Créer une vision convaincante de l'avenir

La décision de vendre une filiale résulte souvent d'une situation difficile : soit la filiale n'a pas atteint les objectifs du groupe, soit elle a déçu les

marchés financiers. Dans ce cas, l'acheteur achète en connaissance de cause, car il estime que la maison mère est responsable de ces contre-performances, soit par manque d'intérêt soit parce qu'elle en demande trop à sa filiale. Il mise alors que le fait que ces obstacles disparaîtront lors de la vente et que la filiale se ressaisira rapidement.

C'est pourquoi la maison mère doit être en mesure d'expliquer non seulement les performances passées, mais également de brosser un tableau convaincant de l'avenir à moyen/long terme de la filiale. Si nécessaire, elle peut utiliser les incitations financières pour pousser la direction de la filiale à définir une stratégie et à penser à l'avenir.

Laisser les filiales se développer comme des entités autonomes, poursuivant des objectifs communs et partageant des synergies sous un même toit, celui du groupe, reste probablement la façon la plus sûre de les vendre au meilleur prix.

Pour toute information complémentaire sur cet article ou Accenture, veuillez contacter le département Marketing et Communication : marketing.france@accenture.com

Accenture
55, avenue George V
75379 Paris Cedex 08
France

[Date de parution : 2^{ème} trimestre 2001]