

	Up ! Enhanced Management	Première édition
	5 La stratégie d'entreprise 5.11 La suppression d'une activité stratégique	http://www.up-comp.com contact@up-comp.com

- **La liquidation.**
Cette méthode extrême est appliquée par les tribunaux administratifs lorsque aucun repreneur n'ayant un dossier sérieux s'est présenté. Voici le processus :
 - Le bilan de l'activité est déposé.
 - Les actifs sont revendus pour un bon prix généralement inférieur à la valeur comptable compte tenu de la rapidité de l'opération.
Il n'y a pas le temps nécessaire pour trouver le meilleur offerant.
 - Les créanciers sont payés et le personnel est indemnisé pour licenciement économique.
 - S'il reste des fonds à l'issue, les actionnaires, en particulier la maison mère, reçoivent les liquidités restantes.

5.11.2 Le Leverage Buy Out

a

Le **Leverage Buy Out (LBO)** est une méthode de rachat d'activité lorsque l'acheteur n'est pas assez fortuné pour le faire directement. Elle s'applique aussi bien pour un rachat par entreprise, par des managers que par des employés. En voici le principe :

- L'acheteur crée un holding dont le but est de financer le rachat de l'activité.
- Il fait généralement appel au concours d'une société de financement.
- La société holding s'endette fortement pour créer un effet de levier important.
Le gearing peut aller jusqu'à 5!
La dette est structurée en court terme, moyen terme et long terme – appelée dette senior – de la sorte à maximiser la probabilité de remboursement : plus l'échéance est lointaine, plus la visibilité est moindre, moins il faut de dette à rembourser.
- L'entreprise rachetée génère à chaque exercice d'importants flux de liquidités vers la société holding pour rembourser les intérêts et le principal des emprunts.
- Quand les emprunts sont remboursés – entre 4 à 7 ans –, la société holding et l'activité sont fusionnées.

M

Le rachat via un **LBO** nécessite :

- **Une prise de contrôle suffisante pour réaliser l'intégration fiscale.**
Sinon la filiale de la société holding va devoir payer des impôts sur les liquidités dégagées, ce qui contribuera d'autant moins à rembourser les dettes.
En **France**, le seuil de contrôle minimal est de 95 %.
- **Une activité saine dégagant de fortes liquidités.**
Si une entreprise cherche à se défaire d'une activité, celle-ci n'est pas en mesure de le faire, soit parce qu'elle est en impasse, soit parce que le management n'est pas suffisamment performant. Dans ce cas, les **MBO** et les **RES** sont probablement voués à l'échec.
- **Une stabilité de l'endettement de l'activité le temps du LBO.**
Sinon, la situation s'aggravant, cela risque de condamner le **LBO**.