

Efficio : un outil financier alternatif pour recouvrir la valeur d'actifs dépréciés

Recouvrer la valeur de tout actif déprécié, voilà un sujet susceptible d'éveiller l'intérêt de plus d'un Directeur Financier par les temps qui courent... Tel fabricant de pneus américain installé chez nous au Luxembourg, possédant en cette conjoncture difficile - baisse des ventes et locations de voitures, diminution d'activité chez les transporteurs - des stocks excédentaires dont la valeur comptable en son bilan est de EUR 3 millions.



gigera également à réévaluer ces pressions en respectant les consignes du fabricant afin de ne pas entrer en conflit avec le marché primaire. Le même raisonnement pourrait s'appliquer à tel groupe qui dispose d'une créance impayée, à telle société montrant à l'actif de son bilan une participation dont la valeur comptable est de loin supérieure à la valeur de marché (badwill latent). D'autres exemples pourraient être telle entreprise dont les usines ne tournent pas à pleine capacité, telle compagnie aérienne dont les avions sont à moitié vides ou encore tel groupe hôtelier dont le taux d'occupation n'est que de 50%.

Devant le manque complet de visibilité sur les ventes dans les dix-huit mois à venir dont dispose son dirigeant, celui-ci décide de se débarrasser de ce stock. S'il veut réaliser cet actif - afin de libérer ses entrées et afin de présenter un bilan reflétant sa situation économique réelle, notre chef d'entreprise peut le céder à un « liquidateur » pour EUR 1 million, devant enregistrer une perte sur réalisation d'actif de EUR 2 millions. De plus, le liquidateur ne risque-t-il pas de réécouter ces pressions sur un marché parallèle cannibalisant ainsi des ventes de produits neufs?

C'est dans une situation comme celle-ci qu'Efficio, entreprise de « Trade Finance », va intervenir pour acheter le stock de pneus à pleine valeur comptable en le payant avec EUR 3 millions de « Trade Credits » (la devise d'Efficio). Le fabricant pourra ensuite utiliser ses trade credits pour financer partiellement des dépenses pré-budgétées (media, emballages, transport, impressions, énergies, etc.) effectuées chez Efficio à un prix équivalent à ce qu'il paye aujourd'hui chez ses fournisseurs. Notre fabricant a pour autant qu'il puisse utiliser ces trade credits, recouvert EUR 2 millions de free cash flow additionnel. Efficio s'en-

Toutes ces situations représentent un manque à gagner important pour les entreprises qui les subissent. Transformer une gageure telle que la réalisation d'un actif dévalué en source de cash flow marginale, est le type d'opération que réalisent plusieurs grands groupes nationaux ou internationaux, comme Longines, Rollerblade, Montblanc, Christie's, Casio, Ibaro Market, Le Monde, Continental Lease ou Benetton. Pour y arriver, ces sociétés font appel notamment au know-how et aux services d'Efficio, entreprise belge qui recrée, grâce à des techniques financières alternatives, du cash flow additionnel en recouvrant la valeur d'actifs dépréciés.

Une activité qui rencontre les faveurs d'un nombre croissant de chefs d'entreprise car elle contribue au renforcement de la structure bilanzielle d'une société. Dans un climat économique où les entreprises naviguent sans trop de visibilité, les managers redoublent de prudence: Réduire les stocks, optimiser l'outil de production, diminuer l'encours de ses créances, maîtriser les coûts, améliorer la rentabilité, se concentrer sur son core-business sont devenus des priorités absolues. Toutes ces mesures ne s'effectuent pas sans heurts dont le moindre n'est pas l'enregistrement de lourdes moins-values sur réalisation d'actifs. Combien

d'entre nous n'opteraient-ils pas pour d'autres choix stratégiques s'ils pouvaient réaliser leurs actifs dépréciés à pleine valeur comptable?

Efficio ou le « trade finance »

Prenez l'exemple d'un fabricant qui dispose d'un stock excédentaire de projecteurs LCD dont la valeur comptable est trois fois supérieure à la valeur que lui propose un liquidateur pour racheter le stock en question. Pour se « débarrasser » de ce stock, l'entreprise en question va devoir enregistrer une moins-value sur réalisation d'actif, égale à deux tiers de la valeur nette comptable de son stock. C'est ici qu'intervient Efficio: cette société va racheter le stock de projecteurs à pleine valeur comptable au moyen de « trade credits » (la devise d'Efficio) qui pourront être par la suite utilisés pour payer partiellement des dépenses pré-budgétaires telles que espace publicitaire, media, incentives, impression, voyages,...

Efficio, qui travaille en étroite collaboration avec ses clients, s'engage à obtenir pour eux les conditions équivalentes à celles qu'il obtient auprès d'autres fournisseurs. S'agit-il d'une simple écriture comptable destinée à masquer les moins-values?

Nullement car, comme l'explique Eric T'Schaerrier (cf. photo), Directeur Général d'Efficio, qu'il a fondée en 1996, les « trade credits » représentent une réelle création de valeur économique pour ses clients. Efficio détermine avec eux la meilleure manière de les utiliser sur une période pré-définie de common accord. Efficio a tout intérêt à ce que cela se passe au plus vite puisqu'il lui une partie de sa rémunération de l'utilisation des trade credits par le client. Le système d'Efficio est en ce point plus transparent: il achète d'avance des services (des billets d'avion par exemple) au moment où les prix sont censés être bas. Elle parie sur une hausse des prix ce qui lui donne une marge commerciale potentielle. Efficio permet ainsi à ses clients d'utiliser leurs « trade credits » pour payer partiellement

des services à des prix très compétitifs. A la différence des soldes-liquidateurs, Efficio s'efforce de préserver l'image des produits « remarketés » (stock acquis qu'il revend), à ne pas entrer en conflit avec le réseau de vente direct de son client et à viser des marchés où ces produits ne sont pas encore présents. Dans une récente présentation des résultats du Groupe Pinault-Printemps-Redoute, le Président de son Directeur, Serge Weinberg proclamait: « Dans une conjoncture difficile, il faut faire preuve d'audace et de créativité afin de trouver des solutions nouvelles... »

C'est un peu la même énergie qui anime les consultants d'Efficio qui tentent d'offrir des solutions alternatives aux problèmes rencontrés par les entreprises en ces temps de crises prolongées. Il est également intéressant de noter que les actifs excédentaires ne sont pas propres aux périodes de crise. En effet, l'évolution de l'économie veut que l'on produise de plus en plus en flu tendu mais également que l'on multiplie les marques, décline les modèles, crée plusieurs collections annuelles. La durée de vie des produits diminue et avec elle l'obsolescence s'accroît. Il y a donc toujours certains produits qui se vendent moins bien, certains producteurs en flu tendu que l'on ne peut arrêter à la dernière minute, ... Tout cela représente des actifs excédentaires pour lesquels des solutions telles que le « Trade » sont les bienvenues.

Efficio: pionnière dans le « Trade Finance »

PME bruxelloise, Efficio a été dans les années novante une pionnière dans le « barter », l'échange marchandises, une technique de gestion consistant pour les entreprises à échanger, en guise de paiement, des marchandises ou des services plutôt que d'avoir recours à un paiement financier. Efficio emploie actuellement 10 personnes, principalement des consultants spécialisés dans différentes pratiques (media, industrie, tourisme, etc.) qui aident les sociétés dans l'analyse de leur bilan. La société est également présente en France. Son chiffre d'affaires a atteint EUR 3,35 millions en 2002.