

Table des matières

Préface , par Eric DE KEULENEER	VII
Remerciements	XI
Introduction	1
Chapitre I – La dynamique du transport aérien à la fin du XX^e siècle	5
Une industrie intensive.....	6
Intensive en capital	6
Intensive en travail.....	6
Intensive en énergie	7
Une structure de coût qui reflète ces intensités.....	7
Une industrie cyclique et saisonnière.....	8
Le cycle des investissements	8
La sensibilité aux crises	10
Les fluctuations de la demande.....	12
Les frais fixes d'un produit périssable	12
Une haute intensité en frais fixes	12
Un produit immédiatement périssable.....	13
Gérer le taux d'occupation.....	13
... mais surtout la recette unitaire.....	14
Dérégulation et libéralisation	17
L'exemple américain.....	17
La dynamique européenne.....	18
Le modèle « <i>hub and spoke</i> »	18
Les économies d'échelle.....	19

Les faiblesses du modèle « <i>hub and spoke</i> »	20
Les facteurs clés de succès du modèle	20
Les alliances	21
Une industrie parmi les moins rentables	22
Historique de rentabilité	22
Le maillon faible du secteur	23
Les causes structurelles	23
Le modèle « <i>low cost</i> »	24
La démocratisation du transport aérien	24
La simplicité opérationnelle	24
La légèreté des structures	25
L'agressivité commerciale	25
Une menace certaine	25
Conclusions	26
Pistes de réflexion	26
Chapitre II – Les forces et les faiblesses de la Sabena en 1997	27
Les forces	28
La localisation	28
Le statut de Bruxelles	28
Un aéroport non saturé	29
Un savoir-faire technique classique	30
Un actionnaire professionnel solide	30
Les faiblesses	31
Un marché national étroit	31
Un réseau intercontinental peu développé	31
Le contexte macro-économique belge	32
Les lourdeurs structurelles	33
Des relations sociales morcelées et rigides	34
Des performances historiquement médiocres	35
La sous-capitalisation	36
Une flotte disparate et vieillie	36
Les opportunités	37
Les synergies avec Swissair	37
L'évolution des savoir-faire	37
La croissance du marché du transport aérien	37
Les menaces	38
La libéralisation des marchés	38
Les transports de substitution	39
L'instabilité des alliances	39
Conclusions	40
Pistes de réflexion	40

Chapitre III – Enjeux et vision	43
Boeing ou Airbus ?.....	44
Un impératif : renouveler la flotte moyen-courrier.....	45
Les avantages de Boeing	45
La possibilité de moduler l’investissement	46
La continuité des opérations de Sabena	46
La continuité pour Sabena Technics	46
Les avantages d’Airbus.....	47
Une baisse du coût par kilomètre volé	47
Une harmonisation de la flotte au niveau du Groupe Swissair	48
Une réduction du temps de formation des pilotes	48
La taille des avions : un dilemme complexe.....	48
limiter la capacité ?.....	49
... ou croître à tout va	50
Quel positionnement pour la Sabena ?.....	50
Accompagner le développement du marché européen	50
Tirer parti des synergies avec Swissair	51
... et de la position privilégiée de Bruxelles.....	51
Quel réseau pour la Sabena ?	51
Le <i>hub</i> européen	51
Le <i>hub</i> intercontinental	52
Conclusions	52
Pistes de réflexion	53
Chapitre IV – Méthodologie	55
La déclinaison de la stratégie	55
Un exercice collectif indispensable	55
La stratégie de produit	56
La stratégie de production	57
La stratégie de marketing.....	57
La stratégie de ressources humaines.....	59
La stratégie financière.....	59
La stratégie de gestion des risques.....	59
Les ressources nécessaires	61
Planification de la flotte	61
Le potentiel humain	63
Les autres besoins	63
Est-ce bien cohérent ?.....	63
La cohérence des ressources nécessaires à la production	63
La cohérence entre la stratégie marketing et la qualité atteignable	63
La cohérence interne de la stratégie marketing et de la politique de vente	64
La cohérence entre la recherche d’économies d’échelle et la stratégie marketing.....	64

Le travail chiffré.....	64
Traduire les données opérationnelles en chiffres.....	64
Les états financiers – situation de départ.....	65
Les états financiers futurs	66
Le compte de résultat.....	67
Le besoin de fonds de roulement.....	67
Le tableau de financement.....	67
Le bilan.....	68
Quel horizon de temps ?	68
Les besoins financiers.....	68
Des hypothèses de base cohérentes et constantes.....	69
L'évaluation des risques et les études de sensibilité.....	69
Communiquer pour décider	69
Qui va décider ?.....	69
Exhaustivité et concision.....	70
La question clé : qui va financer ?	70
Communiquer pour rassembler et motiver.....	71
Le business plan : outil de contrôle et d'évaluation.....	71
Conclusions.....	71
Pistes de réflexion	71
Chapitre V – Les modes de financement de la flotte	73
Achat ou location ?.....	73
L'achat.....	74
Le leasing financier.....	74
Le leasing opérationnel.....	75
Les <i>Special Purpose Entities</i> (SPE) ou <i>Companies</i> (SPC).....	75
Du bon usage des SPC.....	76
Que prendre en compte ?	77
Dans le bilan ou hors bilan ?.....	77
L'analyse financière.....	77
Le regard des banquiers.....	77
Conclusions.....	78
Exercice de comptabilité et d'analyse financière.....	78
Pistes de réflexion	80
Chapitre VI – Les scénarios des étudiants	81
Les hypothèses communes.....	81
L'environnement macroéconomique.....	81
L'évolution du marché du transport aérien.....	82
Les hypothèses spécifiques à Sabena.....	82
Le scénario de l'ambition.....	83
Le réseau.....	83
Le volume d'activité et les parts de marché	84

La flotte	84
Les objectifs opérationnels	84
Le scénario de la raison.....	85
Le réseau	85
Le volume d'activité et les parts de marché	85
La flotte	86
Les grandes tendances de l'évolution	86
Le scénario de la prudence.....	86
Le réseau	87
Le volume d'activité et les parts de marché	87
La flotte	87
Les grandes tendances de l'évolution	87
Le scénario Boeing.....	88
Le réseau	88
Le volume d'activité et les parts de marché	88
La flotte	89
Les grandes tendances de l'évolution	89
La traduction commerciale des scénarios	90
Des scénarios financièrement viables ?.....	92
Le compte de résultats	92
Les fonds propres et la dette	94
Le ratio de solvabilité	96
Conclusions	97
Pistes de réflexion	98
Chapitre VII – Hunter ou la décision du 17 novembre 1997	99
Une stratégie de croissance forte.....	100
La Sabena dans le groupe Swissair.....	100
Les décisions du 17 novembre.....	101
Le contrat avec City Bird.....	103
Un coup de maître : la revente des anciens Boeing.....	103
La flotte long-courrier : une confirmation	103
Adapter l'offre à la flotte.....	104
Des ambitions opérationnelles réalistes ?	105
Une belle croissance de l'activité	106
Des coûts compétitifs.....	107
Un taux d'occupation favorable.....	108
Mais une recette unitaire médiocre.....	108
Les limites du marché local	109
Marché de transfert et recette unitaire	109
Le marché de transfert et le taux de passagers affaires.....	111
Les conséquences financières.....	112
La rentabilité	112

Les fonds propres et la dette	113
La valeur de la flotte	113
Conclusions	115
Pistes de réflexion	116
Chapitre VIII – Virgin et City Bird, les gouttes d’eau ?	117
Les similitudes et les différences	118
Les programmes d’achats et de ventes d’avions.....	119
Le contrat avec Virgin Express	120
Le contrat avec City Bird.....	121
La goutte d’eau ou l’effet marginal.....	121
La rentabilité des lignes court-moyen-courrier.....	121
Le coût de l’accord avec Virgin Express	123
La rentabilité du réseau long-courrier.....	124
Le coût du contrat City Bird	126
L’erreur corrigée : Magritte.....	126
La rentabilité financière	127
Conclusions	127
Pistes de réflexion	128
Chapitre IX – Etudes de sensibilité	129
Une nouvelle guerre du Golfe	130
Les paramètres de sensibilité.....	130
Les résultats financiers	131
Intérêt et limites du « <i>grounding</i> ».....	133
Un nouveau choc pétrolier	134
Les paramètres de sensibilité.....	134
Les conséquences financières	135
Modification de la structure de coût	136
Les convergences favorables.....	136
Les paramètres de sensibilité.....	136
Les conséquences financières	137
Peut-on combiner croissance et rentabilité ?	138
Conclusions	139
Pistes de réflexion	139
Chapitre X – Le recours aux actionnaires et la création de valeur ?	141
La logique des actionnaires.....	141
Rentabilité et création de valeur	141
La valorisation par l’actualisation des <i>cash flows</i> (DCF)	141
Le choix du taux d’actualisation.....	142
La valeur terminale	143
La valeur des fonds propres.....	144

Les perspectives de création de valeur	144
Des valeurs d'entreprise positives	144
Mais une valeur terminale prépondérante.....	145
Le scénario de la raison crée le plus de valeur	146
Augmenter le capital ?.....	147
Vers une structure de bilan saine.....	147
Conclusions.....	148
Pistes de réflexion	148
Conclusion – « <i>Time Flies</i> »	149
Connais ton environnement car il est concurrentiel.....	150
Connais-toi toi-même : l'entreprise a des faiblesses.....	151
Conçois et énonce clairement ta stratégie	152
Traduit cette stratégie en un plan opérationnel	152
Veille au financement de ton plan	152
Mesure tes risques	153
Valide tes certitudes auprès d'autres	153
Assure-toi de la cohérence de la mise en œuvre	154
Epilogue et émotions.....	154
Annexes	157
Annexe 1 – Structures de coût types (court-moyen-courrier et long-courrier)	159
Annexe 2 – Business plan – Exemple de données opérationnelles synthétiques et détaillées.....	160
Annexe 3 – Sabena – Données opérationnelles et compte de pertes et profits 1994-1997 – Bilan à la fin de l'année 1997	162
Annexe 4 – Le scénario de l'ambition.....	165
Annexe 5 – Le scénario de la raison.....	169
Annexe 6 – Le scénario de la prudence.....	171
Annexe 7 – Le scénario Boeing	174
Annexe 8 – Ambition – Taux de couverture des dépenses par les recettes.....	177
Annexe 9 – Hunter – Taux de couverture des dépenses par les recettes	178
Liste des tableaux	179
Liste des graphiques	181
Bibliographie	185
Terminologie	187
Table des matières	191

