

Table Ronde Restructuring

Les PME sont-elles bien armées pour s'en sortir ?



Saam Golshani
Orrick Rambaud Martel

Céline Domenget-Morin
White & Case

Thierry Grimaux
Valtus Transition

Sophie Moreau-Garenne
So-Mg Partners

Christophe Bidan
AJAssociés

Jeanne-Marie Prost
Médiation du Crédit

Clotilde Delemazure
Grant Thornton

Photographie : Philippe Castano

Hôtel d'Evreux, mercredi 19 juin 2013. Dans les locaux du cabinet White & Case, le Magazine des Affaires a donné rendez-vous à 7 experts français de la restructuration pour faire un état de lieux de la situation des PME françaises. En voici le compte-rendu.

Olivier Bénureau : Quelle lecture faites-vous de la situation des PME en 2013 ?

Jeanne-Marie Prost : On a une légère augmentation du nombre de dossiers depuis le début de l'année mais on ne peut pas parler d'une avalanche de dossiers comparable aux années 2008 et 2009. Pour autant, c'est difficile à interpréter. Il y a un certain nombre de cas où, d'après nos interlocuteurs sur le terrain qui sont les directeurs de la Banque de France, les entreprises ne vont même pas à la médiation et se trouvent tout de suite à la porte du tribunal. Ce n'est donc pas forcément très simple d'interpréter les chiffres. Ce qui est vrai, c'est qu'il existe un certain nombre de dispositifs en faveur des PME et TPE qui jouent quand même le rôle d'amortisseurs puisque tout ce qui a été fait depuis mars/avril sur le préfinancement du CICE est quand même une vraie bouffée d'oxygène.

Olivier Bénureau : On en sent les effets ?

Jeanne-Marie Prost : D'après les différents chiffres de BPI France, près de 700 M€ de préfinancement ont déjà été distribués et, depuis la signature le mois dernier de l'accord de place pour le préfinancement du CICE entre l'Etat et les banques, les réseaux bancaires relaient cet effort. L'activation de ces mécanismes montre bien qu'il y a de vraies tensions de trésorerie.

Olivier Bénureau : Y-a-t-il une évolution par secteurs ou bien est-ce difficile à dire ?

Jeanne-Marie Prost : A la Médiation nous avons constaté une augmentation, depuis l'année dernière, du nombre de dossiers de BTP.



Sophie Moreau-Garenne

- Sophie Moreau-Garenne débute sa carrière en 1995 chez Deloitte à Paris.
- En 2001, elle rejoint les équipes Corporate Finance d'Arthur Andersen (puis Ernst & Young) où elle est impliquée à la fois dans des missions de conseil en restructuration et dans des audits d'acquisition pour le compte de fonds d'investissement.
- En 2007, elle devient Associée au sein du département Corporate Restructuring d'Ernst et Young.
- Sophie rejoint le cabinet américain Duff & Phelps en 2008 pour y créer et développer l'activité Restructuring en Europe.
- Elle quitte Duff & Phelps en 2012 pour fonder un cabinet de conseil indépendant, So-MG partners.

Christophe Bidan : Effectivement : transports, hôtellerie, BTP, restauration. Ce sont les secteurs les plus concernés.

Clotilde Delemazure : Le secteur de la distribution dans lequel le crédit fournisseur est déterminant, souffre également en raison de la baisse de la consommation des ménages. D'autres secteurs sont en difficulté car en voie de mutation, comme le commerce

vers le E-commerce, la presse avec un impact très fort sur les diffuseurs

Sophie Moreau-Garenne : J'ai pris connaissance dans la presse d'une convention récemment signée par les assureurs crédit avec Bercy et la Médiation du crédit qui doit améliorer le fonctionnement du marché. Cette convention me semble notable car la perte de financement bancaire est importante mais la perte d'assurance-

crédit est bien pire en termes d'impact sur la trésorerie des entreprises. Et quand on fait des simulations de BFR de crise c'est à dire avec un crédit fournisseur de zéro, on constate que cet effet précipite les entreprises dans des difficultés de trésorerie très fortes.

Jeanne-Marie Prost : C'est effectivement un nouvel accord dans lequel nous avons joué un rôle extrêmement actif puisque dès l'origine

de la Médiation nous avons mis en place un accord avec les assureurs-crédit. Comme vous le savez, on peut saisir la Médiation soit pour un problème avec les banques soit pour un problème avec les assureurs-crédit. Dans les faits, nous sommes beaucoup moins saisis pour des problèmes d'assurance-crédit. Néanmoins, la possibilité est tout à fait réelle.

Clotilde Delemazure : Je pense que le rôle de la Médiation dans le cadre des négociations avec les assureurs crédit n'est pas connu des entreprises et de leurs conseils.

Jeanne-Marie Prost : Ce sont pourtant des dossiers sur lesquels on arrive à trouver des solutions puisque les assureurs-crédit se sont engagés, au titre de la convention d'assurance-crédit, de travailler avec nous et dans la mesure où la Médiation leur accorde un cadre plus sécurisé, cela leur permet de maintenir les garanties. En effet, s'il apparaît qu'une entreprise est soutenue par un certain nombre de ses partenaires, et que des mesures sont prises par les actionnaires, les banques, etc... les assureurs-crédit retrouvent une certaine sécurité et une certaine visibilité. Les accords de 2009 avaient déjà augmenté les obligations de transparence des assureurs-crédit qui devaient notamment motiver leurs décisions de refus. Mais à la suite du rapport Charpin cet hiver, Pierre Moscovici a souhaité qu'il y ait un volet assurance-crédit dans le plan de trésorerie annoncé au Salon des Entrepreneurs en février. Et à la Médiation, on cherchait à voir

comment renforcer les dispositifs déjà en place depuis quatre ans.

Christophe Bidan : Le positionnement de l'assureur-crédit pose problème aujourd'hui dans les affaires de prévention des difficultés des entreprises. Il est qu'on ne sait jamais trop quoi faire : est-ce qu'il

Jeanne-Marie Prost : Le point très innovant de cet accord, c'est l'idée d'un site auquel les entreprises acheteuses peuvent s'abonner afin d'accéder dès que possible à l'information qui les concerne. En effet, lorsque vous parlez à des assureurs-crédit qui gèrent des milliers de comptes, il est impossible pour eux de délivrer

“ L'investissement dans des secteurs très capitalistiques comme les BTP, c'est un vrai sujet. Car aujourd'hui, personne ne veut les financer ”

Sophie Moreau-Garenne,
So-MG Partners

faut l'inviter autour de la table pour une conciliation ou pas ? On a des expériences qui sont très différentes selon les cas. Quelquefois, c'est bien parce qu'il y a un discours partagé dans l'intérêt de toutes les parties mais parfois, le remède est pire que le mal. C'est vrai qu'on peut espérer qu'avec l'évolution exposée par Mme Prost, il y aura une meilleure compréhension de la situation des assureurs-crédit dont les décisions pourront préserver ce qui reste encore de crédit fournisseur et que dès que l'assureur-crédit est informé, cela risque de se terminer. Dès lors, c'est une source de financement complémentaire à trouver.

automatiquement cette information. D'où l'idée de l'abonnement. C'est une sorte "d'assurance transparence". Au départ, il y a une démarche très simple de l'entreprise acheteuse qui s'abonne au site –mis en place le 1er juillet - et qui dès lors, verra arriver automatiquement les informations la concernant. Il faudra évidemment que l'entreprise acheteuse ait le bon réflexe de s'abonner mais inversement, du coup, elle pourra suivre en temps réel la manière dont elle est vue par l'assureur-crédit. Et dans le cas où il y aurait une décote, une réduction de lignes ou une résiliation elle aura au minimum trois semaines/un mois pour prendre des mesures et dialoguer avec l'assureur-crédit.

MAIS DE QUOI PARLENT-ILS ?

Accord avec les assureurs-crédit

Au terme de plusieurs mois de négociations, la convention sur l'assurance-crédit a été signée le 17 juin 2013 par la Direction du Trésor, la Fédération Française des Sociétés d'Assurance et la Médiation du Crédit. Le nouveau dispositif s'est largement inspiré des recommandations contenues dans le rapport Charpin commandité par le gouvernement en août 2012. Celui-ci formule 15 propositions sur l'Assurance-Crédit parmi lesquelles :



Christophe Bidan

- Christophe Bidan est administrateur judiciaire depuis 1986.
- Il a créé le bureau d'AJAssociés de Lorient en 1990 et s'est installé à Nantes en 2004.
- Il a siégé 8 années au Conseil National des Administrateurs Judiciaires et des Mandataires Judiciaires (CNAJMJ).
- Christophe a été président de l'Institut Français des Praticiens des Procédures Collectives (IFPPC) de 1996 à 1998. Il préside actuellement le Comité Permanent des Diligences.
- Il est intervenu récemment sur les dossiers ABRF, DECA France 1 et 2, Fonds de limitation de responsabilité de l'ERIKA.

Clotilde Delemazure: Ce nouveau dispositif permettra-t-il aux entreprises dont les fournisseurs ont contracté une assurance-crédit d'avoir de la visibilité et plus de transparence sur le montant des encours des assureurs-crédit? Les entreprises sont le plus souvent dans un flou complet sur le montant des couvertures et ne parviennent pas avoir de réponse précise.

Jeanne-Marie Prost : Ce qui est prévu, ce que les entreprises aient accès à la tranche dans laquelle elles se trouvent. En effet, l'assurance-crédit raisonne avec des tranches de garanties et si l'assureur-crédit résilie, il devra motiver les raisons de la résiliation.

Céline Domenget-Morin : C'est un sujet important et pourtant c'est un sujet un peu tabou. On a processus rodé avec les banques mais avec les

assureurs-crédit, on se demande quand et s'il faut divulguer l'information par crainte de précipiter la défaillance par la perte du crédit fournisseur. L'assureur-crédit est l'acteur qui n'est pas autour de la table et qui plane sur les négociations.

Sophie Moreau-Garenne : Il est vrai que sur de nombreux dossiers, croyants être sortis d'affaire par la signature d'un protocole avec les banques, on fait une

communication et que les assureurs-crédits nous répondent: "ah bon, vous aviez des problèmes ?" et d'un coup d'un seul l'entreprise se retrouve sans ligne...

Thierry Grimaux : Le fait qu'on démarre sur ce sujet montre la place énorme qu'a pris le crédit fournisseur dans notre économie parce qu'un des maux endémiques de notre économie est quand même le crédit fournisseur. J'ai vu une statistique selon laquelle pour un euro prêté par les banques en exploitation il y a 5 euros en crédit fournisseur, ce qui veut dire que quand l'assureur-crédit décote de moitié le plafond c'est beaucoup plus grave que de perdre la moitié de ses lignes d'exploitation ! C'est clair qu'on ne discute pas à table avec la bonne personne.

Celui qui est important n'est pas là et il a un business model qui en plus le contraint tout de même un tout petit peu. Et ce mal endémique a deux défauts : d'abord l'effet domino et ensuite, quand on a trouvé l'accord, il faut juste le recommencer car la donnée essentielle, beaucoup plus importante que la ligne de crédit, reste à conforter. Et sur cela il faut lutter en amont. La LME a déjà apporté une amélioration mais ce n'est que le tiers du travail. Il faut réduire le crédit fournisseur à des dimensions plus raisonnables,

normales, ce qui veut dire que les banques doivent peut-être financer un peu plus l'économie.

Saam Golshani : C'est une problématique de ressources de financement en réalité. A chaque fois que dans des économies, le crédit fournisseur augmente c'est qu'en face il y a une anémie des banques et du marché des capitaux. Une société se finance comment ? Avec des actionnaires et obligataires et auprès

“ “ **C'est vraiment le crédit fournisseur qui pose problème dans la stratégie retenue pour trouver des sources de financement** ” ”

Christophe Bidan, AJAssociés

de ses banques et donc quand elle n'a pas accès à ces sources de financement elle est obligée de basculer sur le crédit fournisseur pour se financer ce qui crée ces liens d'interdépendance qui font par exemple que dans le BTP, cela entraîne des défaillances de sous-traitants et de cotraitants de manière continue.

Céline Domenget-Morin : On le voit dans les négociations bancaires. Les sociétés tirent sur le crédit fournisseur sachant qu'elles n'auront pas de crédit bancaire complémentaire. Quand on

arrive à la fin des négociations et que se pose la question du choix entre un constat ou une homologation, il y a un tel effet automatique de la publicité de l'homologation notamment sur la perte du crédit fournisseurs que l'on privilégie le constat pour maintenir la confidentialité. Il y a une petite correction très simple à envisager également dans la manière de publier le jugement d'homologation dans le BODACC, qui apparaît dans la rubrique "procédures collectives". Nombre de clients vous appellent une fois que le protocole a été homologué en vous disant que des fournisseurs les ont appelé car il est indiqué qu'ils sont en procédure collective...

Jeanne-Marie Prost : Oui mais pourquoi on ne change pas ça ? Il y a des discussions en cours sur la réforme des procédures collectives...

Céline Domenget-Morin : C'est à mon avis un des points qu'il faut absolument corriger même si ce n'est que de l'affichage. Dans les dossiers de PME que nous avons à traiter, il n'y a pas de possibilité d'accéder à de nouveaux financements bancaires, combinés à une génération de dirigeants vieillissante. Nous avons donc énormément de dossiers en ce moment que l'on sort par des cessions,

MAIS DE QUOI PARLENT-ILS ?

- 1/ Obtenir l'engagement des assureurs-crédits de ne pas réduire à zéro, sauf conditions exceptionnelles, leur exposition sur un acheteur sans avoir procédé au préalable à des diminutions de couverture ;
- 2/ Généraliser les « demandes d'engagement » de l'assureur-crédit à son assuré avant de réduire une ligne de couverture.
- 3/ Rendre obligatoire la notification à l'acheteur (l'entreprise cliente du fournisseur assuré) de la réduction de sa note entraînant une diminution de sa couverture.



Thierry Grimaux

- Associé de Valtus Transition en charge de l'activité Crise et Restructuring, Thierry Grimaux a participé à sa première reprise à la barre d'un Tribunal de Commerce en 1986 au sein des équipes d'Arthur Andersen où il exerça durant 15 ans.
- Il a ensuite complété son parcours d'une dizaine d'années de Direction Générale en entreprise.
- Valtus Transition réalise 135 missions par an sur des fonctions de Direction Générale, Direction Financière, Direction des Ressources Humaines, Direction Industrielle et Direction de Projets de Transformation
- En gestion de crise sur 2012-2013, Valtus Transition est intervenu chez Anovo, Doux, Technicolor, Mareyeurs du Sud-Est, TRW et s'occupe notamment de FRAM et Buffalo Grill actuellement.

des changements de contrôle. C'est quand même une tendance que l'on observe depuis un an et demi pour les PME. Notre activité s'est transformée en distressed M&A. Il faut bien trouver de l'argent quelque part, les banques ne peuvent pas, le marché obligataire, notamment le high yield, n'est pas forcément accessible car il faut une taille significative même si en ce moment il y a une petite bulle sur le marché du High Yield qui ne touche en fait qu'un

nombre d'acteurs limité... donc le seul moyen à notre disposition pour sortir des PME en difficulté, notamment celles dirigées par des générations qui veulent passer la main, c'est la cession. Quand nous sommes confrontés à la question de l'homologation du protocole pour sécuriser l'opération, on doit généralement y renoncer car même si l'apport d'argent frais est censé rassurer l'environnement, cela ne sera peut-être pas suffisant au vu

du risque encouru par le simple fait de la publicité de l'existence d'une procédure de conciliation.

Saam Golshani : Et à cela s'ajoute une autre problématique qu'on commence à voir dans les tribunaux de commerce, notamment à Nanterre et à Paris, c'est que par l'homologation, les présidents veulent s'assurer que le crédit fournisseur n'est pas en réalité un retard fournisseur. Il y a donc

un débat sémantique mais qui peut devenir juridique entre crédit et retard.

Sophie Moreau-Garenne : La pratique du retard fournisseur est tellement courante qu'il est difficile de déterminer quand il s'agit d'un vrai retard important et ancien, notamment si ce dernier est régulièrement rafraîchi.

Saam Golshani : Donc les tribunaux aujourd'hui nous demandent au moment de l'homologation que ce retard soit résorbé et que le crédit fournisseur qui reste soit un crédit "normal", donc négocié, documenté.

Clotilde Delemazure :

Nous constatons également que les partenaires notamment bancaires de l'entreprise demandent à nos clients de justifier de la signature d'accords avec les fournisseurs démontrant qu'ils acceptent de reporter l'exigibilité de leur créance ou accordent un délai de paiement... Or les entreprises ne souhaitent pas alerter plus avant les fournisseurs de leur situation. Je tiens à rappeler l'importance de la confidentialité de la procédure amiable en cours, confidentialité qui n'est malheureusement souvent pas respectée.

Christophe Bidan : Ce n'est pas évident du tout, dans la mesure où,

quand une entreprise a tiré sur le crédit-fournisseur, qu'elle dispose de lignes bancaires relativement limitées et qu'elle n'a pas imaginé ne pas payer certaines dettes fiscales et sociales, la marge de manœuvre existant dans certaines conciliations est faible. Faute de leviers

“ “ Il faut réduire le crédit fournisseur à des dimensions plus raisonnables, normales, ce qui veut dire que les banques doivent peut-être financer un peu plus l'économie ” ”

Thierry Grimaux,
Valtus Transition

sur lesquels agir, on ne peut donc pas faire grand-chose et il est souvent difficile d'intégrer les fournisseurs dans le périmètre de la conciliation. On essaie de l'éviter. C'est-à-dire qu'on exclut pratiquement toujours les fournisseurs des négociations en raison du risque d'atteinte à la confidentialité et cela même s'il est généralement aisé d'obtenir un accord auprès de fournisseurs, la menace de la procédure collective à suivre étant un argument très fort avec un risque élevé d'impayé. Mais d'un autre côté, effectivement, on risque une rupture nette du crédit-fournisseur pour l'avenir et le remède est sur ce plan également parfois pire que le mal. On rencontre

donc pratiquement toujours cette problématique où on a peu d'actions possibles sur le passif financier, on a peu d'actions sur le passif fournisseur et pas de retard dans le paiement des créanciers institutionnels et lorsque les créanciers financiers ne sont pas engagés, la new money n'est pas facile à obtenir. En résumé, la marge de manœuvre reste assez faible. On en revient à la gestion du passif fournisseur avec les risques de rupture des relations ou du crédit. On en revient toujours dans ce cas-là à la question de l'anticipation, car il faudrait idéalement que ces mandats ad

hoc et ces conciliations, hors efforts des actionnaires, ne concernent que le passif financier et le passif fiscal et social car aujourd'hui avec ces institutions telles que CCSF ou CIRI, il n'y a pas trop de difficultés pour lisser un certain nombre d'obligations financières. C'est donc vraiment le passif fournisseur qui pose souci dans la stratégie retenue pour trouver des sources de financement.

Clotilde Delemazure : Je reviens sur l'action de la Médiation du crédit auprès des assureurs-crédit. Nous avons accompagné la restructuration financière d'un groupe où les enjeux notamment sociaux étaient très

**MAIS
DE QUOI
PARLENT-ILS ?**

CCSF

Le CCSF est la Commission des Chefs des Services Financiers et des représentants des organismes de recouvrement des cotisations de sécurité sociale et de l'assurance chômage, qui siège dans chaque département sous la présidence du Trésorier Payeur Général (TPG). Il fonctionne comme un guichet unique en toute confidentialité auprès duquel le chef d'entreprise peut négocier des délais de paiements pour l'ensemble de ses dettes fiscales.



Jeanne-Marie Prost

- Jeanne-Marie Prost a été nommée Médiatrice nationale du crédit aux entreprises par décret du Président de la République en janvier 2013. La Médiation du crédit est un dispositif public créé en 2008 pour aider les entreprises qui rencontrent des difficultés de financement ou d'assurance-crédit.
- La Médiation est relayée sur tout le territoire, au plus près des entreprises, par 105 Médiateurs départementaux du crédit qui sont les directeurs de la Banque de France. Les dossiers les plus sensibles ou complexes sont traités au niveau national sous la supervision de Jeanne-Marie Prost.
- Depuis sa création la Médiation du crédit aux entreprises a débloqué plus de 4,8 Md€ de crédit (hors écrasement de dettes) confortant ainsi plus de 17 000 entreprises dans la poursuite de leur activité et préservant plus de 300 000 emplois.

importants et où le maintien de la confiance des fournisseurs était essentiel. Sous l'égide d'un mandataire ad hoc, les partenaires bancaires ont été réunis. Parallèlement toute votre équipe a été mobilisée pour réunir l'ensemble des assureurs-crédit pour éviter qu'ils partent. Les négociations ont été assez tendues, avec des positions d'attentisme de part et d'autre.

Jeanne-Marie Prost : C'est ce que j'allais dire à propos de la question que vous posez : est-ce qu'on met l'assureur-crédit dans la boucle lorsqu'on est saisi pour un problème de financement ? C'est vrai qu'à la Médiation, comme on est compétent pour les deux, on a tendance à mettre tout le monde autour de la table parce que cela permet de gagner du temps et c'est plutôt un facteur de cohérence et de transparence pour tout le monde. Pour

nous l'avantage en tant que Médiation du crédit, c'est que cela simplifie le traitement du dossier. Et c'est vrai que les banquiers apprécient aussi parce qu'ils se disent qu'ils ne vont pas être lâchés ensuite par les assureurs-crédit.

Clotilde Delemazure : Au cours des réunions, les assureurs-crédit souhaitent savoir si les banques donnent leur accord sur la restructuration financière tandis que lors des réunions bancaires,

les banques de leur côté sont parfois prêtes à avancer mais conditionnent leur accord à celui des assureurs-crédit quant au maintien de leur couverture. Les négociations peuvent ainsi tourner en rond jusqu'à ce que le mandataire ad hoc, le Ciri ou la Médiation du Crédit tapent du poing sur la table.

Jeanne-Marie Prost : La deuxième chose, c'est qu'il est vrai qu'on peut faire un peu de passif public mais je réagis un peu car il faut quand même une certaine équité entre ce qui est demandé aux uns et aux autres. Je ne suis pas directement en charge de ces questions-là mais quand même, l'impôt est dû. A la Médiation, on est toujours assez prudent par rapport à ces sujets et

on demande également aux banques de faire un effort parce qu'on les voit souvent se dire que l'Etat va faire de la pseudo New Money...il faut donc quand même que les banquiers n'en profitent pas pour ne rien faire du tout.

Christophe Bidan : C'est vrai que cela se passe bien quand l'ensemble des catégories de créanciers ont le sentiment que les efforts sont bien répartis et équilibrés entre tout le monde, mais c'est une vision un peu idéale des choses et parfois les marges de manœuvre et leviers dont on dispose ne sont pas si nombreux. Bien souvent, la seule possibilité de crédit réside plutôt dans le non décaissement de certaines dettes car il y a urgence pour éviter une cessation des paiements. Certes, les retards dans le règlement des créances fiscales ou de sécurité sociale peut s'analyser comme un crédit imposé à l'Etat pour ensuite négocier un moratoire. Mais c'est vrai que c'est mieux quand l'effort est partagé... parfois c'est possible mais parfois c'est moins évident.

Clotilde Delemazure : Il faut reconnaître que l'Etat s'est montré assez souple sur les encours de dettes sociales et fiscales et l'octroi de moratoires.

Thierry Grimaux : L'Etat, en tant que créancier, a juste un gros défaut, c'est

“ Le point très innovant de l'accord sur les assureurs-crédit, c'est l'idée d'un site auquel les entreprises acheteuses peuvent s'abonner afin d'accéder dès que possible à l'information qui les concerne ”

Jeanne-Marie Prost, Médiation du Crédit

qu'on paie la dette tous les mois. Il est donc tellement tentant de ne pas envoyer le chèque que l'idée de ne pas payer peut venir plus rapidement... mais je n'ai pas dit que c'était bien et que je le cautionnais !

Jeanne-Marie Prost : Mais c'est comme tout refinancement, à un moment donné il faut payer. Et dans certains dossiers que j'ai traités, je peux vous dire que le Trésor Public, et à juste titre, peut demander des garanties.

Thierry Grimaux : Cela me paraît normal.

Christophe Bidan : Je ne trouve pas qu'il soit normal pour les créanciers publics d'exiger des garanties, surtout des cautions personnelles des dirigeants, et cela dans des procédures de conciliation où il est délicat d'avantager des créanciers, qui plus est des créanciers déjà privilégiés....

Jeanne-Marie Prost : J'ai dit garantie, et non pas caution personnelle du dirigeants. Plutôt des garanties

hypothécaires par exemple.

Saam Golshani : La question pour l'Etat est simplement, s'agissant de certaines sociétés qui peuvent être des contributeurs d'emplois importants, soit de tirer le tapis toute de suite et de perdre une source d'impôts à très court terme, soit effectivement comme n'importe quelle autre partie prenante autour de la table, d'estimer que cette société a la capacité de se retourner et ce notamment dans des activités cycliques comme le BTP. Dans ce cas-là il n'est pas complètement absurde pour l'Etat de se dire qu'il va

faire des efforts sur le remboursement des charges fiscales et sociales pour permettre à cette société de continuer son activité et se retourner.

Jeanne-Marie Prost : C'est tout à fait ce qui s'est passé en 2008/2009. Les sommes mobilisées par l'Etat en 2009 ont été colossales, et le nombre d'emplois protégés de cette manière a été extrêmement important. Mais c'est vrai que dans ces matières comme dans d'autres, il faut être rigoureux.

Sophie Moreau-Garenne : La pratique en ce moment est effectivement de faire du gel de créances sociales et fiscales pendant les discussions sous l'égide d'un mandataire ad hoc le temps de trouver une solution qui apporte de la new money.

Thierry Grimaux : Pour revenir sur ce que vous avez dit, en 2008 j'étais alors mandataire social d'une société en très grande difficulté à l'époque, et j'ai rarement dit du bien de l'administration fiscale, sauf ce jour-là ! Parce que quand on est mandataire



Saam Golshani

- Associé d'Orrick Rambaud Martel et Co-Head de la pratique Restructuring Europe, membre du groupe M&A and Private Equity dont il est le responsable
- Il dirige, aux côtés de Philippe Hameau, une équipe de 10 avocats
- Il est récemment intervenu sur plusieurs restructurations majeures dont la renégociation financière de la dette de Consolis, la restructuration de la Saur, le redressement judiciaire du groupe Belvédère et l'investissement du FSI aux côtés d'Alstom dans Translohr.

social d'une société en difficultés, on a que des ennemis, y compris ses propres actionnaires. Les banquiers, les clients, les salariés, les fournisseurs... je n'en parle même pas. Or le seul endroit où on pouvait trouver une oreille bienveillante en 2008/2009, c'était auprès des Trésoriers Payeurs Généraux et des services du fisc qui nous écoutaient, qui nous conseillaient et en plus gratuitement ! C'était compétent et bienveillant. En tant que contribuable, j'ai donc arrêté de dire du

mal de Bercy depuis cette époque où l'Etat a eu une attitude remarquable. C'est un petit plus difficile aujourd'hui mais c'est aussi parce que certains ont beaucoup tiré sur la corde. Mais cela reste bien.

Céline Domenget-Morin : Depuis la fin de l'année dernière, on a quand même une aggravation importante de la situation des sociétés de plus de 50 salariés, notre cœur de cible, et qui se retrouve notamment dans les

statistiques d'Altarès. Or ces sociétés-là ont déjà utilisé un certain nombre de leviers, on se retrouve déjà au xème tour de négociations - je mettrai de côté les sociétés sous LBO qui constituent à mon avis un cas à part - le gel du passif social est à nouveau nécessaire le temps de trouver une solution. C'est là que l'on retrouve le sujet précédent. On arrive au bout du bout avec des banques qui sont déjà allées au maximum de ce qu'elles pouvaient faire compte tenu de leurs

propres contraintes et qui demandent à être remboursées de quelque chose, pendant les négociations nous n'avons pas d'autres moyens que de recourir au gel du passif fiscal et social le temps de trouver une solution capitalistique.

Jeanne-Marie Prost : Ce que je constate quand je parle avec les banques, ce qui est évidemment une part importante de ma mission, c'est que les choses sont rendues difficiles aujourd'hui par le fait que l'activité économique est très faible et il y a très peu de visibilité sur la sortie de crise. Donc une des grandes difficultés par rapport au financement de court terme - ce qui m'a frappé d'ailleurs ces dernières années - est que les banquiers poussent de plus en plus au financement du poste client, et donc de plus en plus à l'affacturage, qui est devenu assez massif. Dans une période de progression de l'activité il y a quand même une certaine sécurité pour le banquier qui se dit qu'il va y avoir du cash et de l'activité, et que cela nécessite donc un financement du BFR et constitue donc une équation économique cohérente. Mais quand l'activité est totalement plate voir en diminution, le banquier se demande : je finance quoi exactement ?

Céline Domenget-Morin : C'est bien la différence par rapport à 2008/2009 où il y a eu une baisse d'activité brutale et significative de l'ordre de 30/40% dans la plupart des secteurs mais où la chute était telle que tout le monde se disait que cela allait remonter. Aujourd'hui les perspectives sont plutôt une stagnation de l'activité avec une petite chance de remontée dans un an ou deux ans mais pas avant, voir même une petite chance que cela retombe. La question centrale est : d'où va venir le rebond ? On revient toujours à ce problème de financement. La plupart des entreprises ne pourront retrouver de la croissance que si elles investissent mais pour investir, il faut

de l'argent, que les banques ne peuvent leur offrir, étant déjà « collées » avec des lignes de crédit qu'elles souhaitent voir refinancer, via notamment l'affacturage. A un moment, la seule manière de s'en sortir pour ces PME, c'est d'investir dans leur outil industriel ou d'acquérir d'autres entreprises

“ On ne peut pas construire un scénario de reprise et essayer d'identifier des repreneurs de qualité en trois mois de période d'observation. C'est impossible ”

Saam Golshani,
Orrick Rambaud Martel

qui vont leur permettre de trouver de nouveaux relais de croissance ou d'aller à l'export mais cela nécessite des capitaux et passera nécessairement pas des solutions actionnariales.

Saam Golshani : La question du ralentissement économique est au cœur de nos sujets en réalité. Si on regarde l'indicateur de la consommation on voit qu'il est en berne systématiquement même si on floute un peu les statistiques pour essayer de le faire monter en mettant des achats de première nécessité (eau, électricité, etc...) pour les faire remonter. Mais la réalité c'est qu'il faut les décoter. Dans les dossiers de retail, on voit bien à quel point on est affecté par cette baisse de la consommation. Et puis il y a l'autre indicateur dont on parle très peu, c'est celui de l'investissement. Quand on compare le taux d'investissement d'une entreprise en Allemagne à celui d'une entreprise en France, on se rend compte qu'on a une vraie difficulté en France. La faiblesse de la consommation et de l'investissement est au cœur du processus de destruction de valeur

dont nous sommes en train de parler.

Christophe Bidan : Et comme on n'a pas de visibilité économique, on a aussi beaucoup de mal à trouver des solutions. Comme vous le dites très justement, la solution c'est peut-être le changement d'actionnaires quand il se présente, mais un tel changement est extrêmement timide aujourd'hui. Les banquiers restructurent de la dette moyen terme mais le font de manière souvent contrainte, parce qu'on ne peut pas faire autrement et que c'est le seul axe sur lequel on peut réellement travailler. Mais les banquiers savent très bien que certaines mesures sont

acceptées pour retarder la constatation d'une inévitable impasse. Je pense effectivement qu'on va vers des mois très difficiles pour les PME. Je le vois sur le terrain, les experts comptables le disent, les banquiers le disent : vous allez avoir du travail. Effectivement, on a beaucoup d'activité mais cette absence de visibilité dans l'avenir est terrible pour les entreprises. C'est même désespérant.

Thierry Grimaux : Les sociétés qui arrivent aujourd'hui sont en bien pire état qu'auparavant et ce n'est plus un problème de gestion car les boîtes qui étaient mal gérées sont mortes déjà. Elles sont tombées en 2008 ou 2009. Celles qui nous arrivent aujourd'hui sont des sociétés qui ne sont pas si mal gérées que cela, mais elles sont totalement financiarisées, même la relation client a été vendue à un affactureur. Celles qui nous arrivent aujourd'hui sont dans des états difficiles à travailler mais elles sont rarement mal gérées. Du coup on se retrouve devant des difficultés de solutions opérationnelles qui vont nécessiter du distressed M&A, pour



Céline Domenget-Morin

- Associé co-responsable de la pratique Restructurations et Entreprises en difficulté du cabinet White & Case
- Ancienne du cabinet Bremond & Associés, cette spécialiste a notamment représenté le groupe Eurotunnel dans le cadre de sa procédure de sauvegarde.
- Elle intervient sur de nombreux dossiers de restructurations de LBO et de reprises d'entreprises en difficulté dans un cadre amiable ou judiciaire.

repandre un mot à la mode, parce que ces sociétés ont besoin de capitaux. Et on voit des sociétés qui sont excessivement fatiguées parce qu'elles ont peu de marge de manœuvre. Tout a été vendu ou mis en gage ou en leasing, les managements sont épuisés parce que cela fait trois ou quatre ans qu'ils sont tout seuls et qu'ils n'en peuvent plus. Le dirigeant de PME, qu'il soit en Ile-et-Vilaine ou en Gironde, se sent aujourd'hui seul et épuisé, ses équipes aussi, même s'il est entrepreneur et que par hypothèse il y croit encore. Pour moi les seuls succès que je vois chez mes clients sont ceux qui sont partis à

l'étranger suffisamment tôt pour ouvrir de nouveaux marchés. J'ai en tête l'une d'entre elles, chiffre d'affaires de 30 millions d'Euros, qui après différentes restructurations est une société qui s'en est sortie. Pourquoi ? Ils ont réactivé leurs marchés à l'étranger en utilisant le petit apport de new money qu'ils avaient eu et les délais qu'ils avaient obtenus en amend and extend. Aujourd'hui ces gens font l'intégralité ou presque de leur chiffre d'affaires là-bas, leurs emplois sont ici : ils ont tout juste !

Jeanne-Marie Prost : Oui mais je pense que ceux-là, les banques financent.

Thierry Grimaux : Oui mais ceux-là sont sortis de la crise et ne reviennent pas pour renégocier des dettes toujours impayées. Mais pour ceux qui l'ont fait, combien sont restés à économiser leurs bouts de chandelle et à l'arrivée, à force de couper toutes formes d'investissements marketing, techniques, humain, etc...on descend, on descend encore. Mais l'inflexion vers le haut n'a jamais lieu. Il ne faut pas avoir une gestion comptable de la crise. Ce n'est pas cela qui crée de la

valeur. La valeur est dans l'innovation, qu'elle soit humaine, technique, commerciale ou territoriale mais pas dans les économies à tout crin.

Jeanne-Marie Prost : Je pense que vous avez raison de parler de ça parce que c'est aussi ce qu'on voit dans les dossiers de médiation des entreprises épuisées par la crise et c'est dramatique. En revanche, il est vrai aussi qu'un certain nombre de PME n'ont pas tout à fait la taille critique et ne sont pas toujours très bien gérées, avec des chefs d'entreprise qui ont fait une confusion entre le patrimoine et les intérêts à long terme de l'entreprise. Donc c'est vrai que la

crise est là et c'est très dur, mais il y a aussi quand même un certain nombre d'enseignements. Par exemple dans le secteur du BTP, il y a beaucoup de petites entreprises qui sont très en difficulté mais si on regarde leur modèle économique, c'est à 100% de la commande publique. Donc qu'il y ait une certaine restructuration en France dans le domaine des travaux publics...et par ailleurs qu'il y ait des entreprises qui soient capables de saisir les opportunités à l'international et capables de se projeter sur un projet européen, c'est une bonne chose. Pour les petites PME c'est moins simple.

Christophe Bidan : Sauf que c'est le tissu économique aujourd'hui qui est fragilisé. Moi, je trouve que toute entreprise est respectable, non seulement parce qu'elle a une activité, et même si elle est plus ou moins bien gérée, avec plus ou moins de ressources accordées à la famille, peu importe, même si cela peut arriver parfois, mais il y a des emplois à la clef et dans la mesure où on dit aujourd'hui qu'il faut nécessairement être le plus compétitif

sur tel ou tel marché, autant dire qu'on va fermer la moitié des entreprises en France.

Jeanne-Marie Prost : Nous respectons toutes les entreprises à la Médiation du Crédit, et 95% des entreprises qui nous saisissent ont moins de 50 salariés,

“ Le seul moyen à notre disposition pour sortir des PME en difficulté, notamment celles dirigées par des générations qui veulent passer la main, c'est la cession ”

Céline Domenget-Morin,
White & Case

donc nous travaillons plus avec la PME que l'ETI.

Christophe Bidan : Aujourd'hui c'est vrai qu'il y a une grande fragilité des entreprises et on ressent une impression d'impuissance sur la question de savoir ce qu'on va pouvoir faire. Et je suis assez frappé de voir une certaine désespérance malgré tous les acteurs qui sont nombreux à soutenir les entreprises en difficulté. Sur le département où je suis, on a pu compter 500 personnes à s'occuper des entreprises en difficulté : professionnels, bénévoles, CCI, etc... et malgré tout, on est toujours confronté à cet isolement des chefs d'entreprise qui arrivent effectivement toujours trop tard et qui sans doute sont mal préparés pour trouver des solutions de reprise, de réinvestissement, voire même de continuité de leur activité. On constate aujourd'hui des défaillances très rapides, un effet liquidatif des entreprises qui pour moi est extrêmement dangereux car une entreprise qui disparaît, quoi qu'on dise, ne revient jamais, même si certains salariés dont l'emploi est

supprimé se réinsèrent sur le marché du travail.

Jeanne-Marie Prost : La Médiation du crédit a été créée pour sauver les entreprises et les emplois. C'est essentiel. Mais il est vrai que je vois l'attitude des partenaires des entreprises dans les dossiers où il y a une stratégie de l'entreprise qui tient la route, même s'il y a eu de grosses difficultés : nous avons eu par exemple un dossier très intéressant l'année dernière à la Médiation avec une entreprise très technologique sur un marché formidable mais qui avait fait de grosses bêtises dans son développement international et malheureusement, 10

M€ de pertes. Et bien les banquiers sont venus nous voir en nous disant : "il faut absolument faire quelque chose pour cette entreprise parce qu'il y a un potentiel extraordinaire et qu'ils sont très innovants et créatifs. Il faut qu'on trouve une solution". On a donc travaillé et on a trouvé une solution, et cette entreprise à mon avis va très bien fonctionner.

Olivier Bénureau : Et quelle était cette solution ?

Jeanne-Marie Prost : Les banquiers sont restés très calmes, on a quand même pris un mandataire à la demande des affaires spéciales ce dont nous avons l'habitude à la Médiation du crédit, et nous avons travaillé avec les dirigeants qui souhaitaient faire entrer un investisseur. Cet investisseur était le Fonds de Consolidation et Développement des Entreprises (FCDE), qui était assez spécifique car il est moitié Caisse des Dépôts, moitié Assureurs/Banquiers et a été créé en 2009. C'est un fonds qui s'intéresse aux entreprises en rebond.



Clotilde Delemazure

- Associée responsable de la ligne de service prévention et restructuration de Grant Thornton, qui regroupe 11 professionnels dédiés et s'intègre à un Hub Restructuring de 60 personnes
- Spécialisée dans la gestion de situations de sous-performance ou de difficulté de l'entreprise ainsi que dans la transmission/acquisition d'entreprises en situation de difficulté, Clotilde exerce depuis plus de vingt ans dans le secteur de la restructuration des entreprises.
- Intervient pour un large spectre d'entreprises réalisant entre 5 et 500 M€ de chiffre d'affaires parmi lesquelles Caddie (coté repreneur), TTE Europe, Seafrance. Elle a par ailleurs accompagné de grands groupes dans le cadre d'opérations de restructuration financière et/ou opérationnelle en phase amiable dans le secteur de la logistique, du retail, du bâtiment, de la distribution et des services numériques.

Le FCDE a tout de suite vu l'intérêt du dossier, a travaillé avec les dirigeants et les actionnaires qui ont joué le jeu. La stratégie était très bonne mais le contrôle de gestion était défaillant. Et les banquiers ont été totalement coopératifs. Donc même si je pense qu'il faut chercher à sauver toutes les entreprises qui peuvent l'être, il y a un effet d'entraînement des entreprises qui réussissent la percée. Localement, comme c'est le cas par exemple à

Nantes, si vous avez des acteurs bien positionnés, qui gagnent de l'argent en étant sur des marchés mondiaux, cela a un effet sur le tissu économique qui est quand même extrêmement important.

Christophe Bidan : Nous sommes tout à fait d'accord. Il y a aujourd'hui des sociétés qu'on peut sauver avec un nouvel investisseur qui d'ailleurs en général pose un certain nombre de conditions à son arrivée et c'est vrai

qu'il y a des secteurs fragiles sur lesquels on est un peu désespéré. D'un autre côté il y a quand même des entreprises avec des produits intéressants où on va trouver un certain nombre de personnes à leur chevet. Heureusement ! Mais je vois quand même sur le terrain, que ce soit en prévention, en mandat hoc ou en conciliation, beaucoup de mal à trouver des solutions. Et je ne parle pas d'étalement de la dette, car cela est assez facile et c'est souvent repousser le

problème à plus long terme, et comme on a aucune visibilité sur l'avenir, est-ce vraiment la bonne solution ? Parce qu'il ne faut pas faire non plus d'acharnement dans la prévention, ce qui arrive parfois car on ne veut absolument pas déposer, alors que le dépôt est parfois la solution et qu'il y a quelques exemples de prévention qui moi me posent un peu question. Je peux citer par exemple l'affaire Vogica, où on a été en prévention et où on a même consommé les acomptes pré-payés par les gens qui avaient acheté leurs cuisines pour se retrouver un beau matin en liquidation judiciaire. C'est l'exemple de la prévention relativement moyenne. Et ce que je voulais juste ajouter, c'est qu'on trouve beaucoup moins ou beaucoup plus difficilement des repreneurs pour les entreprises. En redressement judiciaire par exemple, c'est extrêmement patent aujourd'hui. J'ai l'exemple aujourd'hui d'une entreprise créée en 1840, on a passé des annonces partout, personne ne s'est présenté, c'est vrai qu'elle est dans les bâtiments et travaux publics sur des produits particuliers, mais c'est quand même un signe. Il y a un, deux ou trois ans, même avec une conjoncture un peu délicate, on aurait certainement trouvé quelqu'un qui fasse l'investissement.

Saam Golshani : Ne pensez-vous pas que ce soit lié à la durée de période d'observation ? Aujourd'hui, on se rend compte quand même des conséquences de la financiarisation sur tous les postes d'actifs. Les entreprises arrivent en redressement judiciaire et ont du mal à tenir plus de trois mois. On ne peut pas construire un scénario de reprise et essayer d'identifier des repreneurs de qualité en trois mois de période d'observation. C'est impossible.

Christophe Bidan : Oui, je suis d'accord, il n'y a pas d'avenir pour l'entreprise même avec un repreneur. Dans un certain nombre de cas, ce n'est pas vrai.

Xavier Leloup : Quel est le problème alors ?

« Nous rencontrons beaucoup de dossiers de PME dans lesquels, à l'ouverture de la procédure, le management souvent actionnaire ne veut pas entendre parler de cession de son entreprise »

Clotilde Delemazure,
Grant Thornton

Céline Domenget-Morin : Il y a certes la problématique de l'absence de croissance mais il y a un certain nombre de secteurs où la question est celle du changement de modèle économique avec une disparition de certaines activités. Si l'on prend le cas des sous-traitants automobiles, leurs principaux clients sont en train de se restructurer. Ce sont des secteurs où l'on va accompagner la disparition d'une partie de l'activité car certaines sociétés n'auront plus de marché.

Xavier Leloup : C'est comme Virgin alors qui n'a pas trouvé de repreneurs ?

Céline Domenget-Morin : Probablement, si la société n'a pas trouvé de repreneurs c'est parce qu'elle est notamment sur un marché qui disparaît.

Xavier Leloup : Est-ce pareil pour la Fnac ? Une société qui pourtant a fait évolué un peu son modèle en vendant des cafetières par exemple...

Saam Golshani : La qualité de l'actionnaire joue aussi. L'actionnaire ne souhaite pas voir sa filiale se retrouver en redressement judiciaire et intervient activement pour faire évoluer le modèle.

Xavier Leloup : C'est vrai que l'on entend souvent des sociétés en difficulté qui ne trouvent pas de repreneurs.

Céline Domenget-Morin : Quand tous les actifs ont été gagés, cela devient compliqué de faire fonctionner normalement l'entreprise. Surtout si vous avez cédé derrière

tout le poste client, les leviers de retournement sont assez limités.

Clotilde Delemazure : Nous rencontrons beaucoup de dossiers de PME dans lesquels, à l'ouverture de la procédure, le management, souvent actionnaire, ne veut pas entendre parler de cession de son entreprise. Lorsque l'on pressent dès le départ que la société n'aura pas la capacité de présenter un plan de redressement par voie de continuation, une approche pédagogique du dirigeant est indispensable. Malheureusement, très souvent, le management s'accroche à son entreprise alors que la seule solution du dossier est la cession. Or dans l'intervalle, la confiance des clients s'est érodée, la situation s'est dégradée et le fonds de commerce a perdu tout ou partie de sa valeur.

Christophe Bidan : Il y a aussi des repreneurs qui disent qu'ils vont faire une proposition de repreneur et au



dernier moment, ils disent que leur banquier n'a pas suivi.

Sophie Moreau-Garenne : J'aimerais revenir sur le secteur du BTP. Habituellement, on a cinq années de croissance puis une année de crise. Ce qui est passé ces derniers temps est différent. Les sociétés ont eu un an et demi de reprise en 2011 mais ils n'ont pas eu le temps d'investir. Et là le secteur replonge très fortement avec des outils de production qui vieillissent fortement. Une des solutions pourrait être de racheter un plus petit acteur pour pallier les problèmes de vieillissement de l'outil de production. L'investissement dans des secteurs très capitalistiques comme cela, c'est un vrai sujet. Car aujourd'hui, personne ne veut les financer.

Saam Golshani : Et les grands acteurs du secteur ne sont pas dans une phase de consolidation. Les grandes entreprises sont plutôt dans une démarche de désengagement.

Xavier Leloup : Et le critère du mieux disant socialement, est ce que ce critère c'est forcément la meilleure approche ?

Christophe Bidan : Je ne crois pas que les tribunaux acceptent de manière systématique le critère du mieux disant social dans les reprises. Je crois qu'ils s'intéressent surtout à la solidité et la viabilité du projet de reprise.

Thierry Grimaux : Oui tout à fait, il ne faut pas que le dossier revienne dans dix huit mois. Je suis d'accord avec toi sur le fait que dans l'automobile, nous sommes parfois dans le soin palliatif. On essaye de gérer la descente au mieux. Cela dit, je crains que le problème soit plus grave. J'ai été effrayé par un chiffre



sorti par l'Afic en 2012 : le montant des fonds levés par le capital retournement en 2012 était de zéro. C'est la première fois depuis la création de l'indicateur. Cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas de fonds qui viennent se servir. Mais ils sont tous anglo-saxons, allemands ou chinois. Je pense qu'il n'y pas qu'un problème de secteur, il y a aussi un problème plus général qui est à fouiller car une société qui disparaît ne revient jamais. Je constate que la reprise à la barre, cela ne marche pas ou très peu en France.

Céline Domenget-Morin : Je constate que les fonds qui réussissent le mieux sont ceux qui ont une approche très industrielle dans la gestion de leurs dossiers.

Clotilde Delemazure : Depuis quelques années, des groupes industriels, plutôt que des fonds de retournement, ont fait leur apparition et ont montré leur capacité à assurer le retournement des entreprises dans le cadre d'opérations de reprise à la barre. Ils sont en revanche très sélectifs dans l'analyse des dossiers. Les périodes d'observation qui s'éternisent sont de nature à faire fuir ces repreneurs potentiels.



Saam Golshani : Malheureusement les fonds de retournement n'ont pas le succès espéré en France, alors qu'on voit beaucoup de pays où ils sont actifs. Je pense que la France a souffert de la manière dont cela a été vendu. Les banques ont beaucoup combattu les fonds de retournement en pensant ainsi empêcher le danger de subir des décotes sur leurs créances. Aujourd'hui, elles se retrouvent face à des fonds anglo-saxons qui n'hésitent pas à rentrer par la dette et à faire accepter ensuite des fortes décotes. Elles auraient mieux fait de travailler de concert avec les fonds de retournement français et de créer un écosystème qu'elles connaîtraient bien, plutôt que de se retrouver aujourd'hui à la merci des fonds anglo-saxons. Je trouve que les banques françaises gèrent ces situations de façon court-termiste.

Jeanne-Marie Prost : Ce qui est particulier c'est que les banques elles mêmes se sont retrouvées en pleine

tempête. Il ne faut pas oublier que nous avons été créés en novembre 2008 au moment où l'Etat soutenait puissamment les banques. Ensuite il y a eu un durcissement de la réglementation qui impose de nouvelles contraintes aux banques.

Saam Golshani : C'est vrai mais les banques sont la seule industrie qui a été soutenue de cette façon par l'Etat. Elles ont eu accès à une liquidité énorme.

Jeanne-Marie Prost : Si vous regardez l'indicateur PME et les statistiques de la Banque de France, vous voyez que les encours des banques ont continué à progresser au cours des trois dernières années

Saam Golshani : Après il faut regarder qualitativement. Aujourd'hui, les banques ne prêtent qu'aux clients en bonne santé. Ce qui ne fait qu'accroître les difficultés des autres clients à trouver des financements.

Clotilde Delemazure : Pour compléter ton propos, Sam, nous constatons que l'octroi de new money via les banques n'est envisageable que si des garanties peuvent être mises en place pour sécuriser totalement le nouveau concours. Le privilège de la new money n'est pas suffisant.

Jeanne-Marie Prost : Les banques se sont rendues compte qu'elles étaient dans un monde plus risqué qu'elles ne le pensaient. A partir de là, elles ont continué à prêter. Notre perception à la Médiation est que si on a observé à partir de 2011 une forte baisse des demandes de médiations, cela veut dire que les banquiers ont fait un effort de dialogue au niveau des PME. Il y a eu une certaine pédagogie collective. En revanche, c'est vrai qu'aujourd'hui il y a un pilotage du risque très exigeant dans les réseaux bancaires. Par rapport à la période d'avant 2008, les entreprises en difficulté sont aujourd'hui beaucoup plus vite scrutées et mises sous



pression. Dans cet environnement, je pense que notre mission est essentielle et je me réjouis que le gouvernement ait souhaité renouveler l'accord de place le 1er mars dernier. Je rappelle que dès lors qu'une médiation est ouverte, les banquiers sont obligés de maintenir tous les concours pendant la durée de la médiation. Naturellement je fais attention à ce qu'il n'y ait pas d'abus.

Clotilde Delemazure : Il est vrai que le management réagit encore souvent trop tardivement après avoir été dans le déni. Certains chefs d'entreprises ont tenté de négocier seul en allant taper à la porte de chacun de ses banquiers pour négocier divers refinancements, et ce pendant de nombreux mois. Ce sont malheureusement très souvent des discussions assez vaines et stériles. Pendant ce temps, la trésorerie se dégrade et l'entreprise se rapproche de l'état de cessation des paiements. Il faut parvenir à les convaincre de réagir beaucoup plus vite et réunir autour de la table les partenaires dans le cadre d'une

procédure amiable si celle-ci est encore adaptée au traitement des difficultés de l'entreprise. L'augmentation et

“ **Quand tous les actifs ont été gagés, cela devient compliqué de faire fonctionner normalement l'entreprise** ”

Céline Domenget-Morin

le taux de réussite de ces procédures démontrent qu'elles sont efficaces si l'on intervient suffisamment en amont.

Céline Domenget-Morin: Je voudrais revenir sur les fonds de retournement. Ils n'ont pas eu accès aux dossiers de LBO en difficulté, sauf rares exceptions, lors de la première phase de la crise. Les

fonds d'investissements classiques ne voulaient pas perdre leur investissement et ont généralement pu réinvestir, les banques ne voulaient pas passer de provisions significatives, ce qui s'est traduit par de nombreux « amend and extend ». Aujourd'hui, nous connaissons une nouvelle phase de restructuration plus dure, où une partie des créances bancaires est convertie en quasi capital. Aujourd'hui, on retrouve des fonds de retournement étrangers mais qui sont assez sélectifs. Ils doivent pour la plupart d'entre eux investir au minimum 25 M€ pour pouvoir intervenir. La plupart des fonds de retournement français ont disparu ou se sont concentrés sur des dossiers plus risqués.

Thierry Grimaux : Aujourd'hui, les fonds n'ont pas peur de s'investir corps et âmes dans les dossiers. La problématique n'est pas de savoir s'ils sont ou pas dans l'entreprise. Dans les faits, ils y sont. La question est plus de savoir pourquoi les fonds sont présents dans tous les pays d'Europe, sauf en

France. De nombreux fonds se sont constitués en 2008-2009 et beaucoup se sont arrêtés sans avoir investi. En Angleterre et en Allemagne, les fonds de retournement sont très présents. En France, nous avons je pense un vrai barrage notamment du fait du droit social.

Christophe Bidan : Malheureusement dans les récentes discussions avec la Chancellerie sur l'évolution des textes, il n'est pas prévu d'alléger certaines dispositions contraignantes et inutiles du droit du travail. Ce problème de l'attractivité de la reprise de la société en difficulté va perdurer.

Saam Golshani : C'est la problématique des droits acquis. La plupart du temps, les salariés souhaitent conserver leurs droits.

Christophe Bidan : Oui, et il y a des lourdeurs dans les procédures. En sauvegarde, considérant souvent à tort que les entreprises ne sont pas

si malades que cela, on va conserver les procédures de droit commun avec des licenciements qui ne peuvent être effectifs qu'après six mois ou un an.

“ **Les seuls succès que je vois chez mes clients sont ceux qui sont partis à l'étranger suffisamment tôt pour ouvrir de nouveaux marchés** ”

Thierry Grimaux

Ce qui n'est pas du tout adapté aux entreprises en difficulté. Au 1er juillet 2013, l'adaptation aux entreprises en difficulté de l'accord intervenu entre les organisations patronales et syndicales prévoyant une validation des procédures de licenciement (y compris

dans les procédures de sauvegarde ou de redressement judiciaire) entre en vigueur. On rajoute ainsi une possibilité de recours administratif à un recours judiciaire de contestations des PSE, sans compter les recours individuels.

Thierry Grimaux : Sur une reprise à la barre, c'est une course de vitesse pour retrouver les marchés et le cash. En pratique, il est plus facile de se rabibocher avec ses clients, avec qui pourtant on a été défaillant pendant plus de six mois, avec ses banquiers, avec les créanciers qu'avec les syndicats. Je ne dis pas que cela marche toujours mal. Dans le cas de Doux, cela marche merveilleusement bien alors que le personnel avait

initialement voté contre le projet de continuation de leur employeur. Mais quand il y a trop de représentants du personnel avec des agendas personnels et des enjeux dans leurs organisations nationales, ou des protections d'une durée de 5 ans, on se retrouve bien



souvent dans une impasse, même à l'occasion d'une reprise à la barre. Le patron se retrouve à passer son temps en réunion plutôt que de le passer sur le terrain à redresser l'entreprise. C'est extrêmement destructeur d'emplois. Et cela est un peu dommage.

Jeanne-Marie Prost : Les salariés sont considérés comme un actif de la société. Si vous avez des salariés difficiles qui ne comprennent pas l'enjeu à moyen terme, cela dégrade la valeur de l'entreprise.

Thierry Grimaux : Essayons d'être positif, nous avons un système de

prévention des entreprises en difficulté qui est efficace. L'amiable est un peu cher mais cela marche bien. Il y a de l'espoir. Le règlement judiciaire et la liquidation judiciaires restent à améliorer.

Céline Domenget-Morin : Sur cette question salariale, j'ai plusieurs dossiers en ce moment où pour faire face (en amiable) à des questions de restructurations lourdes, pour lesquelles on sait que l'on va avoir des difficultés de négociation, on vient à nommer un mandataire ad hoc uniquement pour seconder les dirigeants pour pouvoir faire le travail pédagogique d'explication auprès des salariés.

Christophe Bidan : L'AGS peut être le recours.

Jeanne-Marie Prost : Je trouve de ce point de vue, pour essayer d'être positif, que l'accord qui a été signé au début de l'année a permis de faire un grand pas en avant. Ce qu'il faut espérer c'est que cela se diffuse, qu'il y ait plus de flexibilité dans les attitudes. Qu'on ne soit pas dans un environnement figé.

Christophe Bidan : Le problème du droit du travail actuel, c'est qu'il ne prend pas en compte les spécificités de l'entreprise en difficulté et l'urgence avec laquelle des mesures de survie doivent être prises. Quand on fait un licenciement collectif dans une entreprise pour en améliorer la compétitivité, diverses garanties de protection des salariés sont compréhensibles. Quant il s'agit d'éviter une disparition ou une altération imminente d'une activité, tout retard inutile va directement à l'encontre de l'intérêt de l'entreprise. Fort heureusement, il y a l'AGS pour permettre le financement de telles mesures ; bien souvent, les entreprises vont en redressement judiciaire car elles n'ont pas les moyens de financer les licenciements nécessaires. Et même si la procédure reste lourde, elle

est quand même allégée en matière de redressement judiciaire. Et fort opportunément pour en revenir à la cession de l'entreprise en difficulté, qu'il y a cet article L. 642-5 du code de commerce qui permet de ne pas reprendre tous les salariés par exception à l'ex-article L122-12, devenu L1224-1 du code du travail.

Céline Domenget-Morin : Cela me fait penser à une autre « aberration du droit ». En effet, l'exception permise par l'article L. 642-5 du code de commerce à l'article L. 1224-1 du code du travail ne s'applique pas en cas de cession de fonds de commerce intervenant dans le cadre d'une liquidation judiciaire sans poursuite d'activité. Dans un dossier, cela a empêché de trouver des repreneurs pour une activité employant 300 personnes. Il y avait un tel risque que le repreneur soit obligé de reprendre les 300 salariés que personne n'a fait d'offre alors même que nous avions un candidat dont le projet aurait permis de sauvegarder 150 emplois dans un bassin d'emplois difficile.

Jeanne-Marie Prost : Savez-vous s'il y a un débat sur ce sujet ?

Christophe Bidan : Au niveau du bureau économique de la Chancellerie, on a conscience de cette lourdeur, mais je ne suis pas certain que dans la réforme du livre VI du code de commerce, il y ait la moindre avancée sur le sujet...

Saam Golshani : La crainte de la Chancellerie, c'est que l'on utilise la procédure collective comme un moyen de faire de la restructuration sociale comme cela s'était passé dans les années 80. La Chancellerie est complètement tétanisée à l'idée que l'on puisse jouer de la procédure collective pour faciliter des licenciements surtout dans un environnement où l'on a déjà plus de 3 millions de chômeurs. Cette situation crée une contrainte en termes de restructuration. On sait que l'on peut

tout demander sauf des réductions d'effectifs. Et quand cela arrive, c'est que l'on est dans des situations extrêmement désespérées. Le tout dans un contexte d'aléa judiciaire absolu.

Clotilde Delemazure : Effectivement, il faut évoquer la jurisprudence récente sur le co-emploi qui est notamment un des sujets préoccupants dans les Groupes de sociétés.

Xavier Leloup : Vous faites référence au « co-emploi » ? Pouvez-vous nous rappeler le concept ?

Saam Golshani : Un actionnaire, fond ou industriel qui se trouve confronté à une situation où les salariés d'une de ses participations ou filiales se considèrent comme ses salariés directs. Le droit du travail français remet ainsi en cause la notion de l'indépendance de la personne morale...

Céline Domenget-Morin : On peut rappeler, si l'on veut finir sur une note positive que l'indicateur Banque de France des dirigeants 040 (applicable aujourd'hui aux dirigeants d'une société ayant fait l'objet d'une liquidation judiciaire) disparaîtra a priori le 1er septembre.

Thierry Grimaux : Ce n'est pas une loi mais une mauvaise pratique de la Banque de France. Ce « 040 » est accessible aux banques et à l'entrepreneur. Bravo au gouvernement et à l'action des associations qui ont permis que l'on supprime le 040. Seuls restent les 060, qui visent les personnes qui sont partis avec la caisse...

Clotilde Delemazure : Oui, il est nécessaire de faire la différence entre les dirigeants qui ont vécu un accident de parcours et les dirigeants réellement fautifs. Cet indicateur 040 recensait les entrepreneurs ou dirigeants de personne morale dont l'entreprise a fait l'objet d'une liquidation judiciaire. A titre d'illustration, tout jugement de cession étant suivi d'un jugement de

Ils ont dit :

➤ **Christophe Bidan**
 “On trouve beaucoup moins ou beaucoup plus difficilement des repreneurs pour les entreprises”

➤ **Céline Domenget-Morin**
 “Nous connaissons une nouvelle phase de restructuration plus dure, où une partie des créances bancaires est convertie en quasi capital”

➤ **Thierry Grimaux**
 “Je constate que la reprise à la barre, cela ne marche pas ou très peu en France”

➤ **Sophie Moreau-Garenes**
 “La pratique du retard fournisseurs est tellement courante qu'il est difficile de déterminer quand il s'agit d'un vrai retard important et ancien, notamment si ce dernier est régulièrement rafraichi”



Ils ont dit :

➤ Saam Golshani

“Les banques ont beaucoup combattu les fonds de retournement en pensant ainsi empêcher le danger de subir des décotes sur leurs créances”

➤ Clotilde Delemazure

“L’octroi de new money via les banques n’est envisageable que si des garanties peuvent être mises en place pour sécuriser totalement le nouveau concours. Le privilège de la new money n’est pas suffisant.”

➤ Jeanne-Marie Prost

“Une des grandes difficultés par rapport au financement de court terme est que les banquiers poussent de plus en plus au financement du poste client, et donc de plus en plus à l’affacturation, qui est devenu assez massif”

50

“ Il faut arrêter de s’acharner pendant des mois en discussions souvent stériles quand on peut sortir le dossier en trois semaines ”

Saam Golshani

vigueur de la loi de sauvegarde des Entreprises, les dirigeants qui ont pu céder leur entreprise dans le cadre d’un plan de cession adopté par le Tribunal, ce qui est aussi un moyen de transmission, se voyait appliquer cette cotation 040. C’était une aberration. Cette suppression contribue à la reconnaissance du droit au rebond du chef d’entreprise.

Sophie Moreau-Garenne : Certains dirigeants partent 15 jours avant de

déposer la DCP.

Clotilde Delemazure : En point positif, il faut reconnaître qu’en région, il existe des opérations de reprise à la barre de PME par des industriels qui sont des acteurs du même secteur ou qui souhaitent se diversifier.

Xavier Leloup : Il y a plus de restructuring M&A. C’est le point positif.

Céline Domenget-Morin : Souvent, parce que dans la plupart de ces entreprises, il n’y a pas d’autres solutions. Les actionnaires n’ont pas trop le choix. Et les enfants ne veulent plus reprendre la suite.

Olivier Bénureau : Du coup, ces reprises passent par des managers de transitions ?

Thierry Grimaux : Souvent on vient nous chercher pour s’assurer que le candidat reprenneur ne soit pas là uniquement pour faire la « bonne affaire » et nous fournissons un cadre à son intervention. L’avantage est que le manager de transition peut être un bon recours car il permet de donner une pérennité à l’entreprise sans pour autant être un frein à la reprise par un industriel, ni par un fonds. Il permet d’ouvrir le jeu au maximum et il faut que tout le monde y gagne. Pour cela il faut s’assurer que le système de rémunération soit bien réalisé.

Céline Domenget-Morin : Sur les dossiers de PME en difficulté, le coût des financements devenant très élevé pour les banques, elles ne veulent pas rester, rendant les échanges compliqués.

Saam Golshani : Leur logique serait que les banques acceptent de sortir. C’est pour cela que je dis que les banques sont court-termistes. On perd un temps fou sur des dossiers où on abîme les entreprises, avec une forte pression sur les dirigeants. Quand on discute pendant des mois avec une certaine violence verbale ou psychologique, cela a nécessairement une incidence sur le dirigeant à titre personnel. Il faut arrêter de s’acharner pendant des mois en discussions souvent stériles quand on peut sortir le dossier en trois semaines.

Céline Domenget : Dans tous ces dossiers, on est dans une impasse à l’intérieur de l’entreprise. Il faut trouver quelqu’un à l’extérieur, et il faut utiliser le levier des moratoires pour avoir le temps de trouver des repreneurs.

Christophe Bidan : Ce qui est assez étonnant, lorsqu’on travaille avec plusieurs CCSF (Commissions des chefs des services financiers), c’est de constater l’existence de différences de traitement selon les CCSF par rapport à la gestion de la dette publique. Peut-on parler d’un certain forum shopping des CCSF ? C’est assez curieux.

Clotilde Delemazure : Comme certains l’ont suggéré récemment dans le cadre du projet de réforme, l’idée d’une cession “pré-packagée”, négociée amiablement et validée par le tribunal me paraît intéressante. Qu’en pensez-vous ?

Saam Golshani : Je suis d’accord. La seule question c’est la mise en concurrence obligatoire en redressement judiciaire. Aujourd’hui, en l’état actuel des textes, cela ne passerait pas. ■

51

