

LE RETOURNEMENT ET LE REDRESSEMENT DES ENTREPRISES : UN DOMAINE D'EXPERTS ET DE SPÉCIALISTES



Alexandra Bigot



Lionel Spizzichino

Alexandra Bigot et Lionel Spizzichino, associés au sein de **Willkie Farr & Gallagher** et en charge du département dédié à l'activité du retournement et du redressement des entreprises, nous en disent plus sur les spécificités propres à cette pratique du droit des affaires.

Quelques mots pour nous présenter Willkie Farr & Gallagher?

Willkie Farr & Gallagher est un cabinet d'avocats américain fondé à New York en 1888. Contrairement à la majorité des cabinets nord-américains qui ouvrent généralement leur première structure en Europe à Londres, Willkie Farr & Gallagher a ouvert son premier bureau européen à Paris en 1921. Le cabinet compte aujourd'hui plus de 650 avocats à travers le monde.

Il existe au sein du cabinet plusieurs pratiques fortes dont le M&A, le private equity, la concurrence et le restructuring. Les autres pratiques comme le droit public et le droit du financement se sont développées à partir de ce cœur de métier. Le cabinet n'a pas vocation à être « full-service », mais il a la volonté de se positionner sur des domaines spécifiques en développant une véritable expertise sur certaines pratiques selon les zones géographiques.

Qu'en est-il du marché du restructuring en France?

Au démarrage de cette activité sur le marché français, les principaux acteurs étaient des « boutiques » spécialisées qui faisaient principalement du contentieux. Depuis une quinzaine d'années, le marché s'est considérablement professionnalisé. Il existe cependant très peu de cabinets qui ont développé une véritable expertise axée sur cette pratique ainsi que sur d'autres pratiques complémentaires, essentielles aux investisseurs afin de procéder aux conversions de dette, à la

structuration de l'investissement, sans oublier les problématiques fiscales, réglementaires ou de droit de la concurrence inhérentes à ce genre d'opérations.

À compter de 2008 avec la crise des LBO, de nouveaux acteurs ont tenté de positionner sur ce marché, le seul alors actif. Aujourd'hui, ils ont tendance à quitter le marché pour se concentrer sur leur activité première avec la reprise actuelle des opérations de LBO ou de M&A.

Il n'est pas possible de s'improviser conseil en restructuring aujourd'hui, car il est important de comprendre les enjeux juridiques, contentieux, politiques, sociaux et financiers qu'impliquent ces transactions. Il est primordial d'avoir une vision globale, la connaissance des acteurs du marché et l'expertise pointue nécessaires pour apporter un avis éclairé et pertinent au cours des négociations.

Sur l'activité de retournement et de redressement des entreprises, à quel niveau intervenez-vous?

Au sein de notre département, nous intervenons principalement du côté des entreprises en difficulté, des dirigeants ou des actionnaires. Nous pouvons aussi être amenés à intervenir au côté du repreneur ou de l'acquéreur quand il y a cession de l'entreprise que ce soit in bonis ou dans le cadre de redressements judiciaires. Nous intervenons très rarement du côté des créanciers, à moins que celui-ci n'ait un profil d'investisseur et souhaite par ce biais prendre le contrôle d'une

« IL N'EST PAS POSSIBLE DE S'IMPROVISER CONSEIL EN RESTRUCTURING AUJOURD'HUI, CAR IL EST IMPORTANT DE COMPRENDRE LES ENJEUX JURIDIQUES, CONTENTIEUX, POLITIQUES, SOCIAUX ET FINANCIERS QU'IMPLIQUENT CES TRANSACTIONS. »

entreprise. Ainsi, quand une société sous LBO n'est pas en mesure de rembourser sa dette et que celle-ci doit être restructurée, un fonds peut acquérir la dette auprès des banques initiales qui ne veulent plus suivre l'entreprise et accepter, lui, de la convertir en capital, ce qui permet au fonds de prendre le contrôle de la société et à celle-ci d'assainir son bilan. Nous accompagnons également des investisseurs intervenant directement en capital, sans passer par le rachat de dette.

Dans la majorité des dossiers, nos interventions ont lieu dans le cadre de deux types de procédures :

- Les procédures amiables : elles sont par essence confidentielles et reposent généralement sur la désignation d'un mandataire ad hoc ou d'un conciliateur qui va jouer le rôle d'arbitre dans la recherche d'un accord à l'unanimité.
- Les procédures collectives, quant à elle, sont publiques dès leur ouverture. Elle peut être une mesure de sauvegarde, quand l'entreprise rencontre des difficultés, mais n'est pas en cessation des paiements, ou un redressement judiciaire si cette dernière est en cessation des paiements.

Nous intervenons aussi dans le cadre de cession de filiales de groupe industriel sous performantes ou qui ne sont plus cœur de métier ou bien encore dans le cas de groupes étrangers qui souhaitent cesser ou céder leurs activités en France.

Quelles sont les principales qualités que requiert votre activité ?

La réactivité, une bonne connaissance de l'environnement et la maîtrise des différentes pratiques ! Nous intervenons en urgence parce qu'un dirigeant n'a pas su prendre la mesure complète des complexités et difficultés auxquelles il est confronté. Comme un urgentiste nous devons à la fois savoir hiérarchiser les priorités, avoir la technicité requise dans plusieurs domaines et tenir compte du facteur humain.

En parallèle, les acteurs du restructuring sont toujours les mêmes : les conseillers financiers, les administrateurs judiciaires et pour traiter avec eux, il est important de bien saisir les enjeux qui leur sont propres. Il faut travailler avec ces différentes parties prenantes dans une relation de confiance même si la situation est complexe et tendue. Les expériences des uns et des autres permettent de faire fonctionner le tout et de trouver une solution pour rétablir la situation de l'entreprise, même si nous ne sommes pas du même côté.

Quelles sont les perspectives offertes par le marché aujourd'hui ?

Depuis quelque temps, nous avons pu remarquer une diminution des grosses restructurations de LBO parce que les LBO plus anciens montés avant la crise ont été traités, parfois en s'y prenant à deux fois compte tenu de la persistance de la crise. Il y a cependant beaucoup plus d'argent disponible sur le marché que de cibles intéres-

santes, ce qui conduit à nouveau à des effets de levier ou des financements « high yields » parfois difficiles à justifier et qui risquent de poser des difficultés dans les mois à venir.

Nous voyons aussi une augmentation des procédures collectives ouvertes directement du fait de la situation financière très dégradée de ces entreprises qui empêchent toute tentative de restructurations amiables.

Certains secteurs d'activité sont de plus en plus fragilisés et n'arrivent pas à reprendre leur souffle. C'est d'ailleurs le cas du secteur de la construction dans son ensemble ou bien le secteur de la distribution (notamment l'habillement). Mais nous assistons aussi à l'arrivée de nouveaux secteurs comme celui du nucléaire français ou du pétrole que personne n'aurait imaginé être touchés il y a moins de 5 ans. ■