



Le restructuring opérationnel gagne du terrain

Depuis trois ans, le nombre de dossiers de restructuration ne cesse de croître. Mais au-delà du nombre, ce qui aura marqué les esprits en 2013, c'est la dureté avec laquelle la crise économique a touché les PME. Les restructurations purement financières ne suffisent plus pour leur permettre de repartir.

Depuis plusieurs années, on s'était habitué à un paysage restructurations classique. D'un côté, les TPE (la très grande majorité), souvent trop petites et trop peu capitalisées pour être redressées dans les temps. De l'autre, des grosses PME surendettées, qui ont su négocier un étalement de leur dette pour leur permettre de rebondir. Mais voilà, 2013 n'a pas connu l'embellie économique que tout le monde espérait. Et logiquement, les conséquences d'une crise longue se font sentir sur les bilans des entreprises. Les moyennes et grandes entreprises ne sont pas ou plus épargnées. Certaines d'entre elles, déjà en difficulté il y a quatre ans, sont à nouveau dans le rouge. "Dans un contexte économique et social particulièrement difficile, l'année 2013 marque le retour de plusieurs dossiers qui étaient sortis positivement de leur phase de restructuration. Sur les 25 dernières années, nous n'avons jamais vu autant de dossiers entreprises de taille intermédiaire revenir en une année", observe Cédric Colaert, Associé d'Eight Advisory.

Une deuxième vague de LBO en difficultés

Certaines restructurations dans le domaine des LBO en difficultés se sont d'ailleurs avérées bien plus

sévères qu'en 2009. "Chaque partie a pris conscience qu'il convenait de prendre sa perte. Cela s'est traduit pas de réelles réductions du levier, soit par abandon d'une partie significative de la dette avec entrée de nouveaux investisseurs soit par prise de contrôles par les prêteurs et surtout les fonds de dettes.", témoigne Alexandra Bigot, associée de Wilkie Farr & Gallagher.

De plus en plus de "Lender Lend" sur le marché français

C'est ainsi que les créanciers historiques de Terreal, Saur ou encore

CPI (les trois sociétés n'étaient plus en mesure de rembourser leur dette) n'ont pas hésité à prendre le contrôle de ses sociétés. Très inspirés, KKR et Perceva ont également procédé de la sorte pour prendre le contrôle de sociétés de Winoa et Monceau Fleurs. Si ce schéma de reprise est assez classique depuis des années outre-Atlantique et outre-Manche, c'est une vraie nouveauté pour la France. Et d'autres opérations de ce type seraient actuellement à l'étude. "Le métier est à un tournant", analyse Daniel Cohen, associé de Zalis. "Le financement de plus en plus rare. Du coup, les fonds

La Banque publique d'Investissement s'engage pour soutenir les fonds de retournement

La banque publique d'investissement a pris conscience de l'importance des fonds de retournement dans l'économie française. Son directeur général, Nicolas Dufourcq, a décidé de faire passer de 130 à 300 M€ ses apports aux fonds de retournement en 2014. Cette décision accompagne le renforcement du FDES, qui investira en prêts dans les entreprises en difficulté. Deux équipes devraient en profiter prochainement. Pour mémoire, la BPI avait soutenu Impala (holding de Jacques Veyrat) dans sa prise de contrôle de l'imprimeur CPI et dans celle du fabricant de cloisons Clestra.



Nicolas Dufourcq,
DG de la BPI



de retournement (surtout étrangers) reviennent à la manœuvre ”.

Des leviers de retournement opérationnels

Si des nouveaux investisseurs apportent de l'argent frais, les entreprises doivent également repenser leur modèle de développement pour s'adapter à leur marché et la situation économique actuelle. Cela passe souvent par un redimensionnement des effectifs de l'entreprise. "Aujourd'hui, la situation des entreprises exige que le dernier levier de redressement soit utilisé, c'est-à-dire des restructurations opérationnelles avec des enjeux sociaux importants", constate Thierry Virol, Associé d'Alixio. Un sentiment partagé par l'ensemble des acteurs du marché d'ailleurs. "La persistance de la crise fait que l'ensemble des intervenants souhaite désormais trouver des solutions pérennes, pariant moins sur l'avenir, qui nécessitent de mener des restructurations en profondeur, qui ne soient plus uniquement financières, mais également opérationnelles", explique Philippe Héry, Associé d'EY; "Pour s'en sortir, il faut une bonne connaissance de son business model et une gestion au plus fin de la trésorerie.



Patricia Le Marchand

“ Le taux de réussite en amiable a eu tendance à diminuer en 2013 ”

“ Dans les LBO en difficultés, chaque partie a pris conscience qu'il convenait de prendre sa perte ”



Alexandra Bigot

C'est ce qui permet à bon nombre d'entreprises d'anticiper les principaux écueils et de surmonter les difficultés. La fin de l'année suit la même tendance et nécessite une gestion en 3 dimensions : une vision stratégique nécessaire à la mise en place d'une solution globale de financement, une connaissance de l'activité permettant de connaître les séquences de cash flow

sur un horizon deux à trois ans et une gestion au quotidien permettant de sécuriser l'activité", prévient Sophie Moreau Garenne, associée fondatrice de SO-MG Partners. Compte tenu de la difficulté à mettre en place ces mesures rapidement, beaucoup d'entreprises même importantes entrent en procédures collectives. ■

Les banques d'affaires actives en restructuration sur le marché français

	Nom de la Banque	Responsable	Opérations 2013
1	Rothschild & Cie	Vincent Danjoux Arnaud Joubert	Belvédère, CPI, Fransbonhomme, Orco, Manitou, Moniteur, Pages Jaunes, Arc, Camaieu, Via Location, Prisa, CEPL, CMA-CGM, Scor/ MRM, Saur, Audika
2	Messier Maris	François Guichot-Perere	Pages jaunes, MDH, CMA-CGM, Terréal, CPI, Winoa, HMY, Camaieu, CEPL, Le Moniteur, Sequana, Belvédère, Fraikin, Kem One.
3	Lazard	François Kayat	Manitou, Apcoa, Partouche, Saur, Frans Bonhomme, Groupe Moniteur, Consolis, Terreal (LBO France), CEP, Belvédère, Pages-jaunes, Parkeon, Quick
4	Houlihan Lokey	Laurent Beshimon	CM CGM, Orco, Consolis, Terréal
5	Goldman Sachs	Vincent Catherine	Elis et Alcatel, Sequana, Technicolor, Europcar, Pages Jaunes
6	Morgan Stanley	Kathleen Verelst	Pages Jaunes, Technicolor
7	Special Debt Situation/Leonardo	Jean-François Cizain	Saur, CEPL
8	ODDO CF	Nadine Veldung	Six dossiers dont CEPL
9	Aforge Degroof Finance	Mofdi Gassoumi	Monceau Fleurs

Source : Magazine des Affaires



Daniel Cohen



ZALIS

Equipe : 26 professionnels, entièrement dédiés à l'accompagnement des situations complexes de l'entreprise. Ils ont des compétences variées (DG, COO, CFO, DRH, etc.) ce qui lui permet d'intervenir à tous les niveaux d'un dossier de restructuration.

Dossiers publics récents : Zalis a accompagné unè vingtaine d'entreprises en 2013 (difficultés financières, réorganisation RH, gestion de crise, etc.). Il intervient aussi bien dans le cadre de PME (FRAM), que des sociétés cotées au CAC 40.