

Le **Magazine** des

# AFFAIRES

Pour une meilleure information des professionnels

*N° Spécial*

RETOURNEMENT

RESTRUCTURING

CHANGEMENT

REBONDIR

TIME TO

**CHANGE**

**Les rencontres d'experts**

Une fin d'année charnière  
pour les entreprises

**Dossier spécial retournement**

2021 peut-elle constituer des opportunités  
d'investissement ?

**Panorama des acteurs & classements**

Avocats, Banques, fonds, Managers...

# 10 ANS

ARE remettra le prix Ulysse récompensant le meilleur retournement d'entreprise, le lundi 27 janvier 2020



## ULYSSE 2020



INFORMATIONS SUR  
[WWW.PRIXULYSSE.ORG](http://WWW.PRIXULYSSE.ORG)  
[WWW.ARE.FR](http://WWW.ARE.FR)  
 CONTACT :  
[IDEBONCOURT@ARE.FR](mailto:IDEBONCOURT@ARE.FR)

L'Association pour le Retournement des Entreprises: 238 professionnels du retournement, du refinancement et de la restructuration des entreprises

Le Magazine des  
**AFFAIRES**  
 Pour une meilleure information des professionnels

**Coordonnées du Magazine des Affaires**

**Info Eco SARL**  
**Siège social :**  
 8 rue Louis Philippe  
 92200 Neuilly-sur-Seine  
**TEL : 01 47 22 63 13**  
<http://www.magazinedesaffaires.com>

**Dépôt légal à la parution**  
**N° de commission paritaire :**  
 0920 T 86585  
 ISSN : 1770-4103

**Directeur de publication**  
 Olivier Bénureau

**Impression :**  
 Imprimerie Jouve  
 733, rue St Léonard  
 53100 Mayenne

**Directeur de la Rédaction :**  
 Olivier Bénureau  
 (ob@magazinedesaffaires.com)

**Rédaction et Pigistes :**  
 Bilal Chennoune  
 Benoit Pelegrin

**Maquettiste, Infographiste :**  
 Maroua Chebli  
 (m.delenemirouze@magazinedesaffaires.com)

**2021, l'année du rebond ?**



Cet automne, les défaillances d'entreprises ont chuté de près de 40 % par rapport à la même période de l'an passé, malgré la violence de la crise. Les tribunaux ont prononcé 24 000 ouvertures de procédures collectives, soit le plus bas niveau depuis plus de trente ans. Les aides publiques et le refus des Urssaf d'assigner en justice les mauvais payeurs ont permis aux entreprises de respirer. La question est de savoir quand et si la reprise aura lieu en 2021. La fin des aides publiques et les remboursements des prêts garantis par l'Etat font craindre une explosion des défaillances l'an prochain d'autant que l'endettement des entreprises s'alourdit sans cesse. Les cotisations sociales représentent 25 milliards d'euros depuis le début du confinement, les échéances fiscales, 3 milliards, le PGE, 120 milliards d'euros au profit de près de 600 000 entreprises.

Dans ce contexte, beaucoup de dirigeants ont commencé à repenser leur modèles de développement, ont accéléré leur digitalisation et espère une reprise franche et vigoureuse. Mais 2021 reste une année pleine d'incertitudes. Les acteurs de la crise se mobilisent plus que jamais pour créer les conditions du changement en se montrant flexible et agile au service des entreprises. En 2021, l'inaction sera la pire des ennemies pour les entreprises.

Olivier Bénureau  
 Directeur de la Rédaction

**TARIFS D'ABONNEMENTS 2021 (TVA à 2,1%)**

- **Abonnement Premium** : 10 numéros dont les guides du CAC 40, SBF 120, ETI et accès à notre base documentaire et aux derniers numéros du MdA à travers un code d'accès personnalisé :  
**Tarif** : 990 € HT soit 1010,79 € TTC ( TVA = 2,1%).
- **Abonnement Entreprise** (5 abonnements) : 10 numéros dont les guides du CAC 40, SBF 120, ETI et accès à notre base documentaire et les derniers numéros du MdA à travers des codes d'accès personnalisés :  
 Cet abonnement permet également de publier des articles dans le Magazine des Affaires tout au long de l'année:  
**Tarif** : 1800 € HT soit 1837,8 € TTC ( TVA = 2,1%).

Payer par virement ou chèque à l'ordre de :  
 Info Éco SARL - 8 rue Louis Philippe 92200 Neuilly-sur-Seine

# SOMMAIRE

Spécial restructuring - Édition 2020

MDA N° 158 - Décembre 2020

## ACTUALITÉS

P6. Novares Sauvé en 3 semaines

P8. La compagnie aérienne Corsair réussit une restructuration exemplaire

P12. Les défaillances d'entreprises sont en baisse au troisième trimestre mais la part des liquidations augmente



P6



P8



APRÈS UNE ANNÉE 2020 DE TOUS LES DANGERS, QUID DE 2021 ?

P16

## DOSSIER SPÉCIAL

### ■ Restructuring

P17. Après une année 2020 de tous les dangers, Quid de 2021 ?

White & Case, Eight Advisory, Rothschild & Co, Valtus, Oderis Consulting, AJAssociés, Mayer Brown ET PwC nous livrent leur analyse.



RESTRUCTURING AU FÉMININ

APRÈS UNE ANNÉE 2020 DE TOUS LES DANGERS, QUID DE 2021 ?

P20

### ■ Restructuring au féminin

P20. Restructuring au féminin :

avocates, administrateur judiciaire, Conseil financier, Conseil en affacturage... confrontent leur vision du marché

### ■ Retournement

P24. 2021 Peut-elle constituer des opportunités d'investissement ?



PEUT-ELLE CONSTITUER DES OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT ?

P24

### ■ Expertise

P30. Le point de départ de la consultation du Comité Social et Economique : trouver la ligne de crête

P32. Comment réussir une transaction en période de crise ?

### ■ Les rencontres d'experts

P34. Une fin d'année charnière pour les entreprises



P30



P32

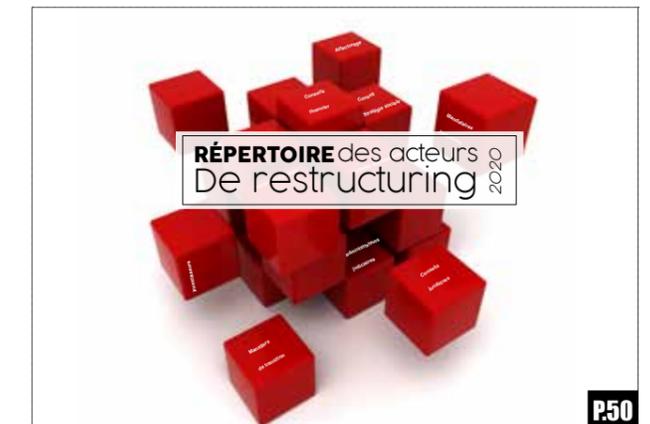


P34

## RÉPERTOIRE DES ACTEURS

### Répertoire des acteurs

P50. Panorama des acteurs du restructuring, avec un focus sur leur positionnement et leurs dossiers récents.



RÉPERTOIRE des acteurs De restructuring 2020

P50

## CLASSEMENTS

### Classements Restructuring

P103. Avocats, banquiers, administrateurs judiciaires, conseils financiers, dirigeants de crise, managers de transition...

## 2020 CLASSEMENTS RESTRUCTURING

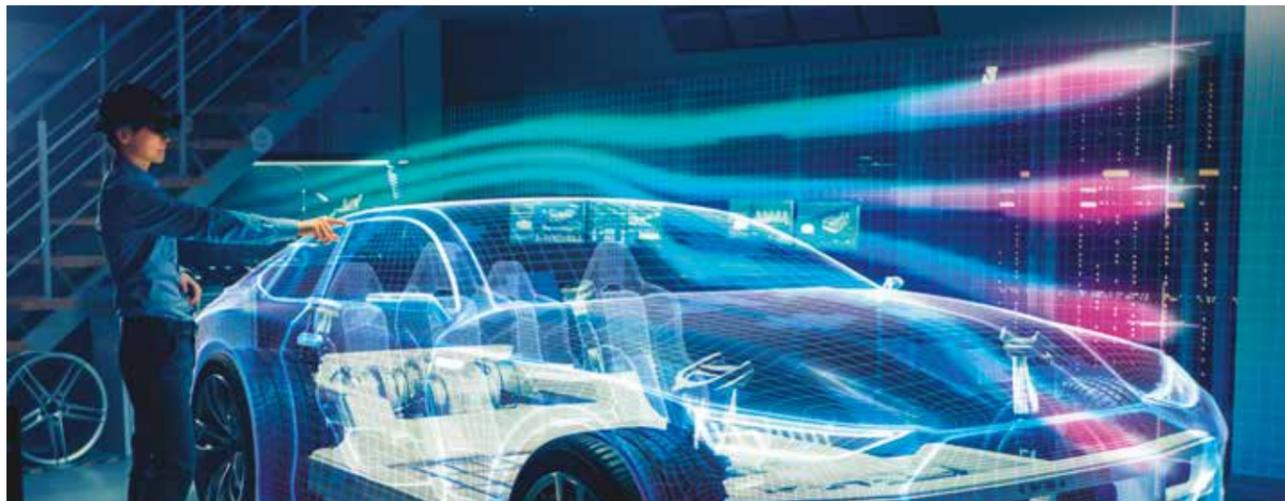
### Methodologie

A l'écoute des acteurs du marché, nous avons fait évoluer notre méthodologie pour prendre en compte le nombre de dossiers mais également leur taille et leur complexité. Pour se faire, nous nous sommes appuyés sur les fiches de notre Guide du restructuring, qui retrace à la fois la dynamique des équipes, leur positionnement et leur intervention sur les dossiers emblématiques de l'année en cours ainsi que de ces cinq dernières années.

Afin de réaliser ce classement, nous avons pris le temps d'interroger des acteurs très actifs tels que des fonds, des entrepreneurs et des auxiliaires de justice ayant eu affaire avec les professionnels. Les critères pris en compte pour l'établissement des classements sont :

P103

## NOVARES, sauvé en 3 semaines



Entré en redressement judiciaire le 24 Avril 2020, le groupe a pu compter sur le soutien de ses actionnaires et de ses banquiers. Retour sur le sauvetage express d'un des plus importants sous traitants automobile français.

**B**ien choisir son actionnaire financier est très important. Le groupe, spécialisé dans les pièces en plastique pour automobile, Novares en sait quelque chose que ce soit dans les bons moments ou en pleine tempête. Après un parcours de croissance exemplaire depuis 2016 où l'équipementier a doublé son chiffre d'affaires, le groupe a été frappé de plein fouet par la crise du coronavirus et s'est trouvé dans l'incapacité de faire face à ses échéances bancaires.

Le groupe employant 12.000 salariés dans le monde avait alors dû se placer sous la protection de la justice fin avril avec peu d'espoirs de trouver du soutien financier rapidement en période du confinement. Et pourtant, quelques semaines plus tard, le groupe est sortie de l'impasse et peut remercier ses actionnaires Equistone Partners Europe, BPI France et ses banquiers qui sont intervenus sans limite pour sauver l'entreprise. « C'est assez rare pour être souligné. Tous les acteurs

**“Quelques 260 M€ de dettes sur les 330 millions ont été convertis en actions.”**

ont joué le jeu et en un temps record », souligne Anne-Sophie Noury, associé du cabinet Weil. « Les actionnaires ont proposé un financement pendant la période d'observation, ce qui en pratique est extrêmement rare. Les

### Acteurs clés de l'opération

**Conseil de l'entreprise** : Lazard (François Guichot-Pèrère) ; Weil, Gotshal & Manges (Anne-Sophie Noury, Adrien Coulaud, Jean Beauchataud, Cassandre Porgès, Ilana Smadja, Romain Ferla). **Conseil de BPI France** : Willkie Farr (Alexandra Bigot)

**CIRI** : Louis Margueritte, Priscille Merle ; **Administrateur judiciaire** : FHB (Hélène Bourbouloux, Théophile Fornacciari). **Conseil des créanciers bancaires** : AyacheSalama (Olivier Tordjman, Alain Levy)



### Novares en chiffres/Dates

→ **24 Avril 2020** : Entrée en redressement judiciaire

→ **10.000** salariés

→ Chiffre d'affaires situé entre **1 et 1,1 Md€** pour 2020

→ **260 M€** de dettes sur les **330 millions** ont été convertis en actions.

→ **25 %** du capital de la société sont détenus par les banques

→ **146 M€** de nouveaux prêts

banques ne sont pas sorties et ont converti une partie de leurs créances en capital », témoigne cette experte en restructuration d'entreprises. Concrètement, quelques 260 M€ de dettes sur les 330 millions ont été convertis en actions. Résultat : les banques détiennent désormais 25 % du capital de la société. Surtout, les actionnaires Equistone Partners Europe et BPI France ont accepté de remettre la main à la poche. Novares recevra 146 M€ de nouveaux prêts : 71 millions apportés par les banques sous forme de prêt garanti par l'Etat, et 75 millions au total par les actionnaires. Fort de cette manne, Novares a d'ailleurs commencé à redémarrer ses usines pour faire face à la demande de ses clients. Pour ce faire, Pierre Boulet va reconstituer

ses forces vives (2 000 emplois ont été supprimés, pour un effectif tombé sous le seuil des 10 000 salariés). Il anticipe un résultat net proche de zéro et un chiffre d'affaires situé entre 1 et 1,1 Md€ pour 2020 avant de repartir sur un rythme de croissance plus conforme à l'ADN du groupe. Il y a encore très peu de temps Novares faisait partie des sociétés les plus rentables de son secteur (100 M€ d'Ebitda en 2019 pour 1,35 Md€ de chiffre d'affaires). Désormais les 15 000 salariés de l'ETI françaises peuvent respirer mais également tous les grands constructeurs automobiles mondiaux. Un tiers d'entre eux fait appel à l'équipementier. ■ O.B.

### POUR ALLER PLUS LOIN...

→ **L'AVENIR DE NOVARES PASSERA PAR UNE CESSIION ou une fusion**

Après un sauvetage réussi, le P-dg de Novares n'en reste pas moins lucide sur l'avenir de son groupe et du secteur automobile. Pour Pierre Boulet en effet, « l'avenir de Novares passera par une cession ou une fusion ». La période récente lui donne raison si l'on en croit le nombre de marques d'intérêts de repreneurs. En effet, dans une période pour le moins atypique, six offres de rachat dont quatre crédibles sur l'ensemble du groupe sont arrivées sur la table en moins de 15 jours. Il est vrai aussi que quand on a un actionnaire financier au capital, un changement actionnarial est naturel dans les cinq à sept années qui suivent son entrée au capital. C'est en quelque sorte le sens de l'histoire. Equistone Partners Europe a



Pierre Boulet, Pdg de Novares

d'ailleurs toujours été ouvert au fait d'étudier toute proposition de cession et cela fait bientôt cinq années qu'il accompagne le développement de Novares. Comme le souligne Pierre Boulet, Equistone Partners Europe a joué son rôle en soutenant ses décisions d'expansion internationale avec le

rachat des sociétés américaines Key Plastics en 2016 et MPC en 2019. Dans un marché toujours plus concurrentiel, même une société bien gérée et performante comme Novares, ne peut se contenter de la croissance organique pour croître. Il faut beaucoup de temps pour atteindre la taille critique, estimée à 2 milliards d'euros de chiffre d'affaires. Beaucoup de concurrents allemands sont d'ailleurs deux ou trois fois plus gros et poursuivre une politique de croissance externe semble inéluctable. Résolument optimiste, la direction de Novares entend poursuivre son programme d'innovation et parie sur une reprise du secteur en Chine, une stabilité du marché américain et d'un marché européen en baisse raisonnable. ■

# LA COMPAGNIE AÉRIENNE CORSAIR

## réussit une restructuration exemplaire



**En difficultés financières depuis la crise sanitaire, la troisième compagnie aérienne française spécialisée sur les liaisons avec l'Outre-mer, a trouvé un pool de repreneurs et bénéficié de l'aide financière de l'Etat et de son ancien actionnaire de référence TUI. Plus de 1 000 emplois sont conservés. Retour sur un sauvetage réussi.**

Rarement, une décision de la Commission Européenne avait été aussi attendue dans le monde de l'aérien. Le 11 décembre dernier, conformément à la réglementation, les décisions autorisant les aides de l'Etat en faveur de Corsair ont été notifiées par la Commission Européenne. Cette aide de quelques 140 M€ était en effet critiquée par certains concurrents qui la considéraient comme une concurrence déloyale. La Commission s'est montrée pragmatique et vient de balayer cet argument d'un revers de main en précisant que "Corsair connaissait des difficultés financières qui ont été aggravées par l'épidémie de coronavirus. L'aide à la restructuration sert à financer en partie son plan de restructuration qui doit permettre

à la société de renouer avec la rentabilité et éviter des perturbations pour les passagers à destination des territoires ultrapériphériques de l'Union européenne". Dans les faits, cette aide était non seulement bienvenue mais aussi une question de survie pour l'entreprise, qui jusqu'ici n'avait jamais bénéficié d'aucun soutien financier. La première porte sur 106,7 millions d'euros pour la restructuration de la compagnie et la seconde sur 30,2 millions d'euros au titre du dédommagement des effets des mesures de restriction mises en œuvre par différents gouvernements pour tenter d'endiguer la progression du coronavirus.

Le 17 décembre, le tribunal de commerce a homologué l'accord permettant la mise en œuvre du plan

de sauvetage, imaginé par la direction du groupe Corsair, le CIRI et quelques conseils de haut vol.

### Un nouvel actionariat et un nouveau départ

Outre cette aide d'Etat, la compagnie a bénéficié d'un soutien financier de son ancien actionnaire TUI, qui a apporté 105 M€. Elle peut également compter sur une nouvelle dynamique actionnariale. Un consortium d'une vingtaine d'investisseurs, pour la plupart des entrepreneurs du tourisme et de l'hôtellerie basés aux Antilles, à la Réunion et en Guyane, mais aussi des collectivités locales, ont en effet repris il y a quelques semaines l'entreprise Corsair pour 30 millions d'euros. Une manne financière qui doit permettre au management en place de poursuivre la restructuration enclenchée il y a plusieurs mois. Pour mémoire, Pascal de Izaguirre avait déjà fait le choix avant la crise de rajeunir sa flotte. En effet, les Boeing 747 de Corsair étaient trop gourmands, et leur remplacement par des appareils de dernière génération beaucoup plus économiques en carburant est devenu d'autant plus

urgent avec la crise. L'équipe de direction a également profité de ces derniers mois pour revoir tous les fondamentaux économiques en renégociant les leasings d'aviation mais aussi les accords collectifs avec tous les personnels.

### Des coûts salariaux réduits d'environ 15% à 20% permettant à l'entreprise d'envisager sereinement l'avenir

La compagnie a pris des mesures structurelles en renégociant tous les accords collectifs historiques pour les personnels navigants. Une première en France ! Après la signature d'un accord de révision pour le personnel sol, les 134 accords collectifs historiques des personnels navigants ont été remplacés par deux accords. « La signature de 2 accords de substitution - un accord pour les pilotes, un accord pour les hôtesses et les stewards, (contre 134 auparavant) dans un délai aussi court a été déterminante dans la réussite de l'opération, le soutien des Pouvoirs Publics, CIRI et Transports notamment, et mérite d'être saluée », souligne Thierry Virol, associé chez Alixio. Toutes les conditions de rémunération ont ainsi pu être remises à plat afin d'avoir une structure de rémunération et d'exploitation plus adaptée. Au final, après quelques mois de renégociation et de stress, où le CIRI, l'administrateur judiciaire FHB (Hélène Bourbouloux), la direction de l'entreprise et ses conseils, sans oublier les salariés de l'entreprise ont réussi non seulement à sauver la troisième compagnie aérienne française mais également créer les conditions de la réussite future. « C'est une compagnie nouvelle, avec une flotte récente, qui va pouvoir avancer et tirer parti des opportunités », souligne Pascal de Izaguirre, Président-Directeur général de la compagnie qui devrait fêter ses 40 ans dans quelques jours. ■ *O.B.*

### → LE GRAND TÉMOIN

PASCAL DE IZAGUIRRE, PDG DE CORSAIR



**MdA : Si on revient quelques mois en arrière, Corsair revient de très loin. Vous avez œuvré nuit et jour pour son sauvetage. Parfois même avec beaucoup d'énergie, cela ne suffit pas. Qu'est ce qui a été le plus déterminant pour arriver à cette issue heureuse ?**

**Pascal de Izaguirre :** Vous savez les grands succès sont collectifs. Je ne peux que saluer le travail de nos équipes en interne et des conseils externes qui ont donné le maximum pour sauver notre entreprise. J'ai eu une vie professionnelle bien remplie mais je crois que c'est la réalisation dont je suis le plus fier car c'est une œuvre collective et qui était extrêmement difficile à réaliser et qui nécessitait un engagement de tous (Actionnaires, salariés, investisseurs, CIRI, conseils). Hélène Bourbouloux parlait à l'audience de « dossier exemplaire, emblématique ». Je ne peux qu'abonder dans ce sens. Les salariés ont eux aussi largement participé à ce plan de sauvetage, ils ont fait preuve de beaucoup de

lucidité et de responsabilité. En acceptant notamment de remettre à plat tous les accords collectifs ils ont contribué à faire figurer Corsair parmi les compagnies françaises les plus compétitives dans les années à venir.

**MdA : L'environnement a changé. Quels sont les grands défis de Corsair pour les 3 années à venir ?**

**Pascal de Izaguirre :** Le premier défi est de passer cette crise car il y a encore beaucoup d'incertitudes. Plus une crise dure plus elle se traduit par des modifications profondes. C'est aussi pour cela que je voulais régler de façon structurelle notre problème de compétitivité dans un secteur aérien parmi les plus affectés. Cela nécessitait de remettre à plat tous les fondamentaux de la compagnie et construire « sur du roc ».

La crise va durer et est profonde. J'avais initié la modernisation de notre flotte d'avions et nous l'avons accélérée ces derniers mois, notamment pour diminuer les coûts liés à la consommation de carburant et accompagner la transition énergétique du secteur. Aujourd'hui, la compagnie est beaucoup mieux armée pour devenir LA compagnie des Outre-mer. Pour réussir cette mutation, nous allons développer l'ancrage dans nos destinations ultramarines, notamment en créant des emplois localement et en innovant dans le service et le confort pour nos clients.



Hélène Bourbouloux



Cédric Colaert



Thierry Virol



J-D. Daudier de Cassini

**Administrateur Judiciaire :** FHB (Hélène Bourbouloux et Alicia Alves) ; **Conseil financier de Corsair :** Lazard (François Guichot-Pérère et Aurélien Gore-Goty) ; **Conseil en Stratégie sociale & Affaires Publiques :** Alixio (Thierry Virol, Pascal Burchkalter et Anne Bousquet) ; **Conseil juridique de la société :** Weil (Jean-Dominique Daudier de Cassini, Anne-Sophie Noury et Laura Bavoux) ; **Auditeur :** Eight Advisory ; (Cédric Colaert et Edouard Dutheil) ; **Conseil juridique des investisseurs :** Redlink (Jean-Charles Barbaud).

## IMPACT DE LA CRISE SANITAIRE sur l'exécution de la transformation par les entreprises

Par **Nicolas Taufflieb**, Managing Director d'Alvarez & Marsal



**L'impact de la crise sanitaire, par sa soudaineté, a frappé de plein fouet l'ensemble des secteurs économiques, certes de façon inégale.**

**D**ans ce monde dorénavant totalement imprévisible, une rare certitude émerge : la gestion de la transformation par les entreprises doit être totalement revisitée, du fait de sa durée de la crise et donc de ses impacts. Il s'agit bien d'un changement de paradigme. L'impact de la crise a souvent mis en avant le besoin des dirigeants et du management de changer de posture dans la gestion de la transformation ; la question étant moins le quoi que le comment avec un impératif de réussite en structurant la transformation autour de 3 piliers : Vitesse, Exécution, Impact.

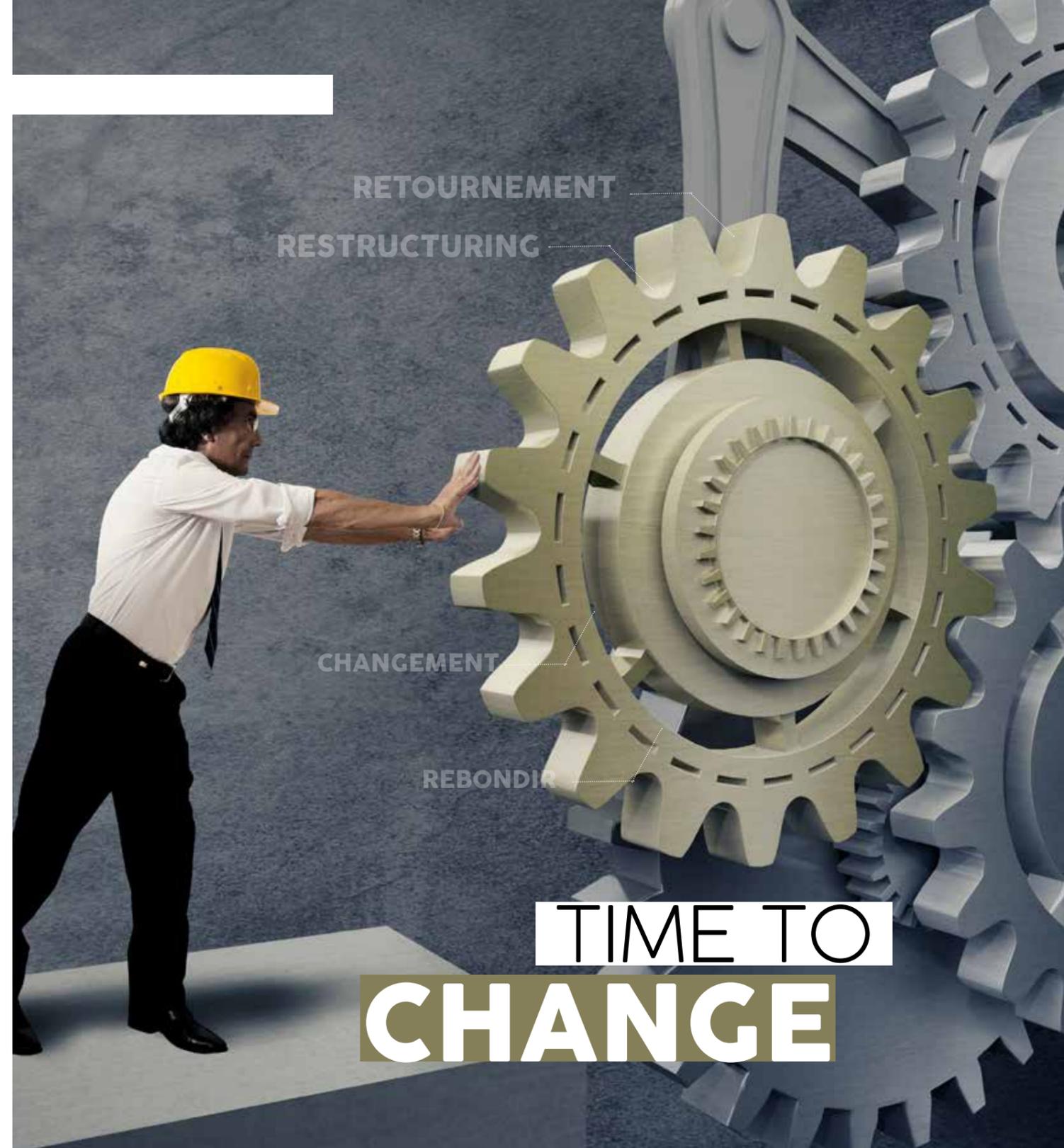
➔Vitesse car les pertes de revenus immédiates nécessitent des prises de décisions extrêmement rapides obligeant à remettre fondamentalement en cause les modes de fonctionnement du passé récent. Tout ceci dans un contexte où les modes de travail ont été bouleversés par le télétravail. Se pose alors la question immédiate de la gestion des projets avec des équipes (partiellement ou totalement) à distance, le maintien des niveaux de productivité par rapport à la période antérieure, les processus de prises de décision et de pilotage, enfin le rôle dans ce contexte du management (notamment intermédiaire) dont les rôles et missions sont totalement à redéfinir.

➔Exécution car la crise ne permet plus de se contenter d'une transformation faussement consensuelle qui ne traite pas les véritables sujets qui auraient nécessité des approches en rupture. Ceci a pu parfois être favorisé par les modèles de gouvernance de certaines entreprises ou la recherche du consensus primait sur le résultat, approches parfois exacerbées par certains conseils externes. L'enjeu est de dire ce que l'on va faire, la valeur est surtout de faire ce que l'on a dit. Dans ce cadre la sécurisation de certains postes clés pour gérer l'exécution (gestion par interim de haut niveau) est une approche pertinente par opposition à un pilotage de projet classique type PMO (Program Management Office).

➔Impact, notamment économique, car il faut générer rapidement des gains tangibles et adapter le modèle économique pour être plus agile (revue en profondeur du modèle coûts fixes vs. coûts variables pour baisser immédiatement les frais généraux, générer de l'évitement de coûts en phase de reprise, challenger systématiquement la dépense externe pour limiter la casse sociale). Il s'agit à cet effet d'avoir une approche financière de la transformation (dans une logique de « retournement » d'entreprise), appréhendant à la fois les impacts revenus et coûts, tout en traitant parallèlement la gestion

sociale en adaptant autant que nécessaire le pacte social encore fort dans de nombreuses entreprises. Il est intéressant à ce titre de constater que certaines entreprises adoptent des méthodes proches de celles utilisées par des fonds de Private Equity, qui en quelques semaines (à travers des Due Diligence Opérationnelles lors des phases d'acquisition), définissent le programme de transformation de l'entreprise et l'exécutent en quelques mois dans la foulée, là où il faut encore des mois et des années pour certaines entreprises.

«Une idée sans exécution est un songe.» disait Saint Simon. Il en va de même pour la réussite des projets de transformation dans les entreprises pour répondre aux enjeux du contexte actuel. Tout ceci nécessite une redéfinition parfois radicale du modèle de leadership et de management, des processus de prise de décision dans une vraie logique de rupture ; ceci nécessite d'accepter les nouvelles règles du jeu qui passeront nécessairement par une redéfinition de la raison d'être de l'entreprise. La survie et le succès post crise seront à ce prix. ■



P.12 — **Les défaillances d'entreprises sont en baisse au troisième trimestre mais la part des liquidations augmente.**

P.16 — **Après une année 2020 de tous les dangers, Quid de 2021 ?**

P.24 — **2021 peut-elle constituer des opportunités d'investissement ?**

## LES DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES SONT

en baisse au troisième trimestre mais la part des liquidations augmente

Selon la dernière étude publiée par le cabinet Altares, les défaillances d'entreprises en France ont reculé sur de plus d'un tiers sur un an au troisième trimestre 2020, mais une plus grande proportion de celles-ci se sont traduites par des liquidations directes.

Les derniers chiffres d'Altares interpellent et peuvent même surprendre. En effet, les défaillances ont certes augmenté cet été par rapport aux mois précédents avec 6702 procédures comptabilisées mais restent à un niveau qui reste très en-deçà (-35,4 %) de ce qui était observé sur la même période en 2019. Il faut remonter à plus de trente ans (1989) pour trouver des données aussi peu élevées sur 12 mois glissés (37500) à fin septembre. « Malgré un rebond de 16 % au 3e trimestre, le PIB reste 5 % en-deçà de son niveau d'avant crise. Et pour autant, à l'instar des données qu'Altares relève depuis le début de l'année, les défaillances d'entreprises sont extraordinairement contenues.



Thierry Millon, Directeur des études Altares

### 3 entreprises sur 4 sont directement entrées en liquidation judiciaire

Depuis janvier, les tribunaux ont prononcé 24 000 ouvertures de procédures collectives, soit le plus bas niveau de défaillances depuis plus de 30 ans. L'Etat, qui a très tôt mis en place des mesures de soutien (chômage partiel, PGE, report des cotisations et aménagement des règles de cessation de paiement, etc.) a permis aux entreprises de tenir le choc, jusqu'à maintenant. Plusieurs signaux nous alertent cependant, en particulier la proportion grandissante de liquidations directes, révélatrice d'entreprises qui ont sans doute trop attendu pour se déclarer en cessation. », analyse Thierry Millon, Directeur des études d'Altares.

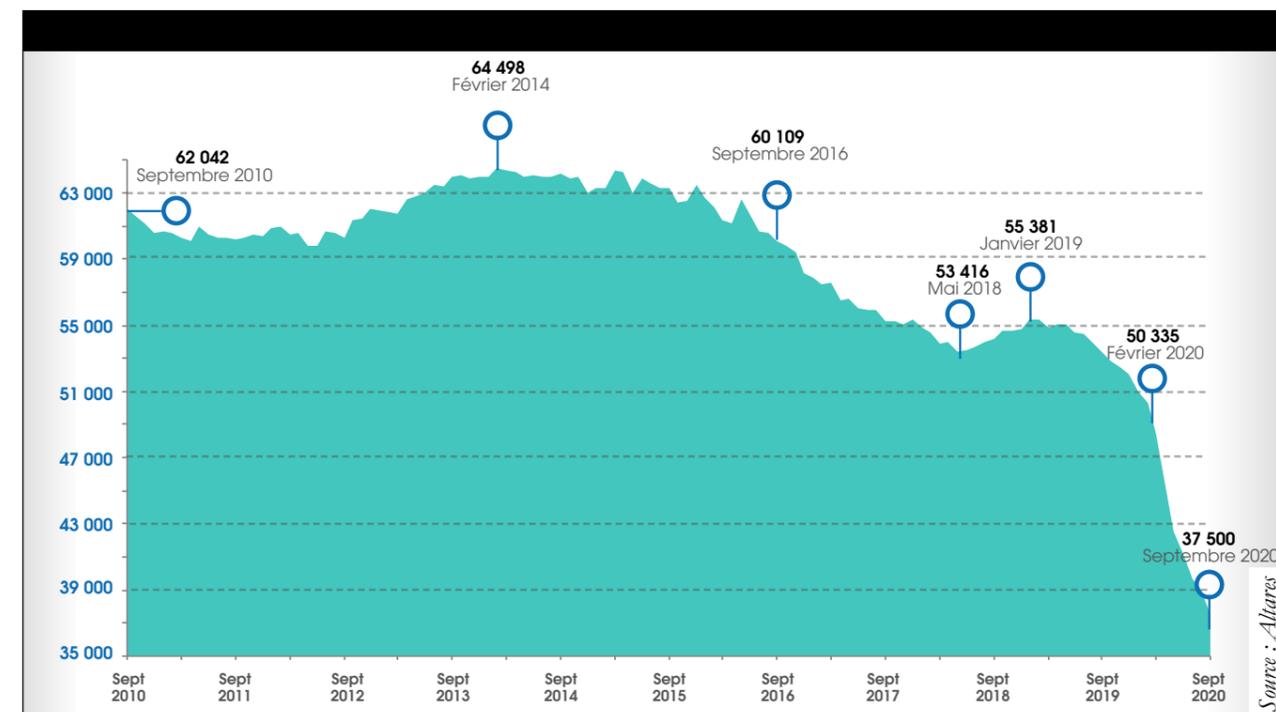
Alors qu'elles représentent traditionnellement un peu plus de 2 procédures sur 3 (68,4 % à l'été 2019), les liquidations judiciaires ont concerné plus de 3 entreprises sur 4 au troisième trimestre 2020 (75,8 % des procédures), soit 5081 sociétés au total. Une tendance qui indique qu'à l'heure post Covid, les entreprises se présentent devant le tribunal dans des conditions financières ne permettant plus d'envisager une poursuite d'activité. Dans le détail, les grandes PME et ETI ont mieux résisté au 3ème trimestre alors qu'au cours du deuxième trimestre 2020, les procédures concernant les sociétés de

“Plusieurs signaux nous alertent cependant, en particulier la proportion grandissante de liquidations directes.”

plus de 100 salariés bondissaient de 33 % pour atteindre 52 défaillances, ce n'est plus le cas sur ce troisième trimestre : on comptabilise sur cet été « seulement » 27 procédures de PME et ETI contre 31 au 3e trimestre 2019. Dans ces conditions, le nombre d'emplois directement menacés par ces défaillances est ramené à 26 000 soit 9 600 de moins qu'un an plus tôt et près de 17 000 de moins qu'il y a trois mois

### Le commerce devient le secteur le plus touché par les défaillances

Au 3ème trimestre 2020, le secteur du commerce s'avère le plus impacté, avec 1517 défaillances (en baisse de 35,6 % vs. 3e trimestre 2019). La construction, qui concentre traditionnellement le plus grand nombre de défauts, connaît quant à elle un très net recul de 42,3 % avec 1447 procédures. Viennent ensuite les services aux entreprises (964 ; -29,3 %) et l'Hébergement-Restaurant-Cafés (965 ; 31,2 %). L'industrie enregistre quant à elle 423 défaillances (-41,2 %). Si la vue d'ensemble tend à laisser penser que la baisse des défaillances profite à tous, une observation à la loupe des



statistiques confirme de nombreux points de tension.

Dans le secteur des services aux entreprises, on peut noter de fortes disparités entre les activités de conseil de gestion (-40 %), de relations publiques (-3 %) et de design (+14 %). Dans les services administratifs, le nombre de défaillances recule dans les activités de nettoyage de bâtiments (-54 %) et de sécurité (-44 %) mais augmente sur les activités de photocopie et préparation de documents (+17 %) et plus encore sur les agences de voyages dont le

nombre de procédures a plus que triplé ce troisième trimestre.

Dans le secteur des services informatiques, l'amélioration est soutenue en programmation (-44 %) et en conseil (-41 %), à l'inverse de l'activité de portail internet qui accuse une augmentation de 55 %. En communication, les procédures sont en forte hausse dans l'édition de livres et l'enregistrement sonore. Dans les transports routiers, le fret affiche une nette baisse des défauts ce trimestre (-48 %), dans l'interurbain comme

en transport de proximité alors que la situation est tendue dans le transport de voyageurs.

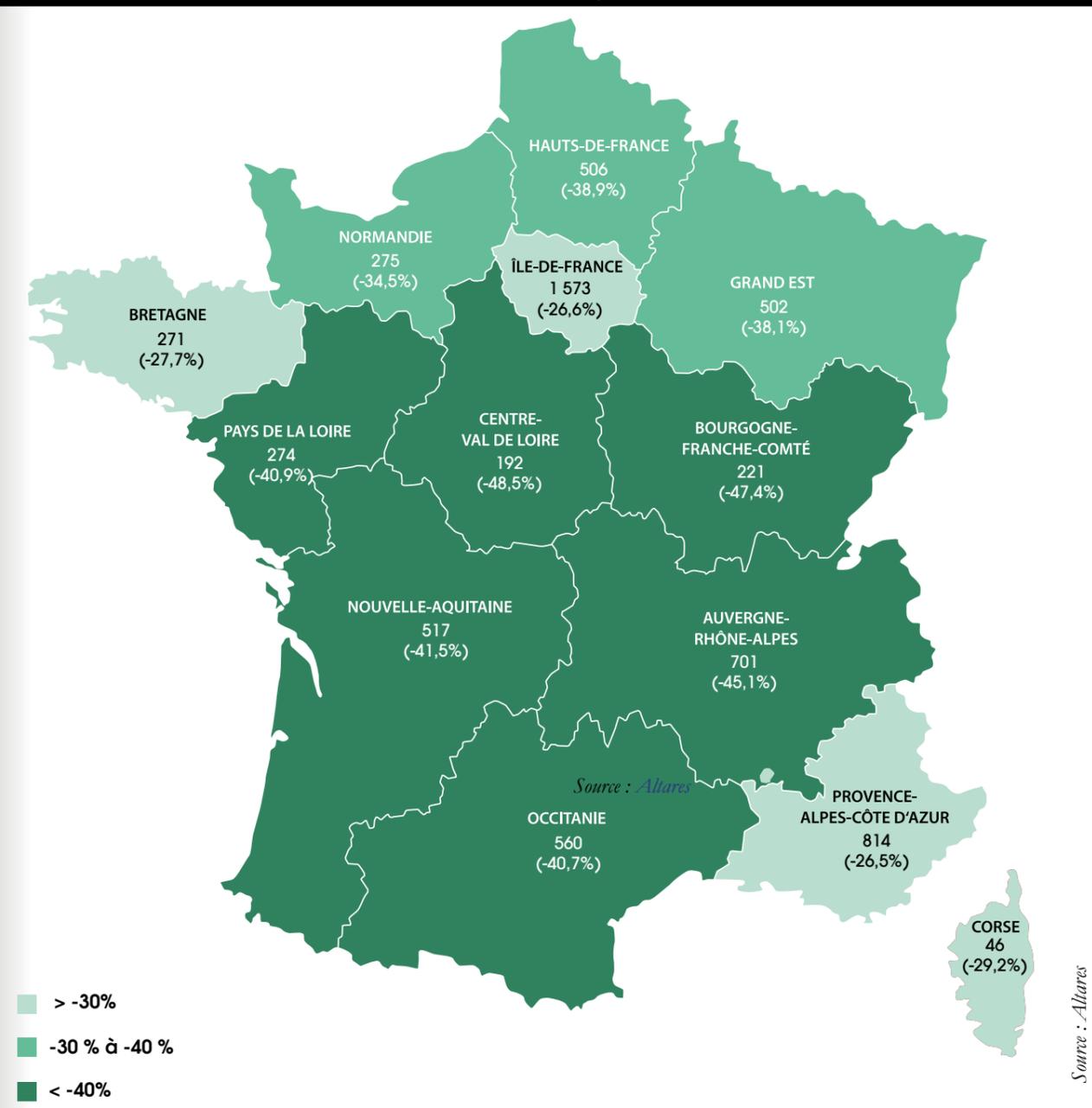
### Une vague attendue en 2021

Pour beaucoup de spécialistes, les entreprises qui se retrouvent devant le tribunal aujourd'hui n'arrivent pas à cause du Covid mais parce qu'elles avaient déjà des difficultés. Il serait facile de se gargariser des chiffres plus meilleurs que prévus. Mais comme l'analyse Altares cette baisse est une

### Statistiques des défaillances par tranche d'effectif par nature de procédure

Tranche de salariés	2019 T3				2020 T3				Evolution 2020 T3 / 2019 T3	Taux de Liquidations Judiciaires
	Sauv.	RJ	LJ	Total	Sauv.	RJ	LJ	Total		
Moins de 3 salariés	106	2 044	5 590	7 740	77	1 019	3 993	5089	-34,3%	78,5%
3 à 5	31	448	887	1 366	19	197	634	850	-37,8%	74,6%
6 à 9	29	242	359	630	16	81	242	339	-46,2%	71,4%
10 à 19	19	183	179	381	21	68	152	241	-36,7%	63,1%
20 à 49	15	112	66	193	12	69	46	127	-34,2%	36,2%
50 à 99	1	28	11	40	6	12	11	29	-27,5%	37,9%
100 et plus	4	22	5	31	4	20	3	27	-12,9%	11,1%
TOTAL DEFAILLANCES	205	3 079	7 097	10 381	155	1 466	5 081	6702	-35,4%	75,8%

### Les défaillances d'entreprises en région au 3ème trimestre 2020



baisse en trompe l'œil. Habituellement 60 % à 70 % des jugements de redressement ou liquidation judiciaire sont prononcés sur déclaration de cessation de paiement, soit à l'issue d'une démarche volontaire, initiée par l'entreprise. 30 % à 40 % des jugements sont à l'inverse déclenchés suite à l'assignation d'un créancier (notamment l'URSSAF). Des situations qui mènent dans la très grande majorité des cas à une liquidation

judiciaire. Or, l'adaptation des textes réglementaires relatifs aux entreprises en difficultés durant l'état d'urgence sanitaire écartait notamment toute assignation par un créancier. Depuis, les moratoires restent fortement encouragés, limitant le recours à l'assignation. Si durant l'été 2019, les assignations avaient été suspendues, 30 % à 40 % des liquidations auraient potentiellement pu être « oubliées », soit environ 2500 procédures. Sur cette

hypothèse, les 5000 liquidations de ce troisième trimestre 2020 seraient alors à comparer aux 4600 d'un an plus tôt, soit une augmentation d'au moins 10 %. Quand l'URSSAF, les impôts et les banques front valoir l'exigibilité de leurs créances, beaucoup d'entreprises ne seront pas forcément en mesure d'y répondre. ■

### Les défaillances d'entreprises de +20 M€ de chiffre d'affaires au 3ème trimestre 2020

Raison sociale	Activité	NAF	DPT	Effectif	CA (M€)	Année dernière bilan publié	Procédure	Mois de procédure
SERARE (COURTEPAILLE)	Restauration traditionnelle	5610A	91	2534	189,8	2018	Redressement judiciaire	Juillet
MAXI TOYS FRANCE SA	Commerce de détail de jeux et jouets	4765Z	68	756	141,2	2019	Liquidation judiciaire (après une ouverture de réorganisation judiciaire prononcée par le Tribunal de l'entreprise du Hainaut, division Mons Belgique)	septembre
KIDILIZ GROUP (Z, Chipie, Catimini...)	Commerce interentreprises d'habillement	4642Z	75	669	253,2	2018	Redressement judiciaire	septembre
ARCADIE SUD OUEST	Transformation et conservation de la viande de boucherie	1011Z	12	594	238,1	2018	Redressement judiciaire	Juillet
Z RETAIL (KIDILIZ GROUP)	Commerce de détail d'habillement	4771Z	75	503	54,7	2018	Redressement judiciaire	septembre
BIO C' BON IDF	Commerce de produits bio	4729Z	91	441	102,5	2018	Redressement judiciaire	septembre
COMEXPOSIUM	Organisation de foires, salons professionnels et congrès	8230Z	92	378	130,0	2018 (2019 confidentiel)	Procédure de sauvegarde	septembre
DURALEX INTERNATIONAL	Fabrication de verre creux	2313Z	45	250	26,1	2019	Redressement judiciaire	septembre
KIDILIZ RETAIL (KIDILIZ GROUP)	Commerce de détail d'habillement	4771Z	75	231	44,6	2018	Redressement judiciaire	septembre
EARTA	Aide par le travail	8810C	44	220	7,0	2017	Redressement judiciaire	septembre
PHILDAR	Commerce interentreprises de textiles	4641Z	59	200	34,3	2018	Procédure de sauvegarde	Juillet
BANQUE TRAVELEX SA	Bureaux de change	6419Z	92	198	14,88 (P.N.B)	2018	Redressement judiciaire	septembre
CENTRALE D'ACHATS KIDILIZ (KIDILIZ GROUP)	Centrales d'achat non alimentaires	4619A	42	146	182,0	2018	Redressement judiciaire	septembre
EHG	Commerce interentreprises de fournitures et équipements divers pour le commerce et les services	4669C	73	142	22,2	2017	Redressement judiciaire	septembre
COOPERATIVE D'APPROVISIONNEMENTS BIOLOGIQUES (BIO C' BON)	Intermédiaires spécialisés dans le commerce	4618Z	91	135	114,0	2018	Redressement judiciaire	septembre
ALES GROUPE (Phyto, Liérac)	Prestations de services filiales	7010Z	75	129	23,3	2018	Redressement judiciaire	Juillet
KIDILIZ OUTLET (KIDILIZ GROUP)	Commerce de détail d'habillement	4771Z	75	127	29,4	2018	Redressement judiciaire	septembre
CREATIFS	Organisation de foires, salons professionnels et congrès	8230Z	95	119	35,7	2019	Procédure de sauvegarde	septembre
ASTERIM	Activités des agences de travail temporaire	7820Z	77	116	5,2	2018	Liquidation judiciaire	Juillet
SERTA AEROSPACE & DEFENCE	Construction aéronautique et spatiale	3030Z	33	103	10,2	2017	Redressement judiciaire	Juillet
BIO C' BON PACA	Commerce de produits bio	4729Z	91	101	20,7	2018	Redressement judiciaire	septembre
LACELIER FRANCE	Commerce interentreprises d'habillement et de chaussures	4642Z	75	98	39,7	2017	Procédure de sauvegarde	Juillet
ARCADIE SUD OUEST PRODUITS ELABORES, EN ABREGE ASO.PE.	Transformation et conservation de la viande de boucherie	1011Z	12	79	50,6	2018	Redressement judiciaire	Juillet
ETABLISSEMENTS DESTREL	Transformation et conservation de la viande de boucherie	1011Z	46	43	41,9	2018	Redressement judiciaire	Juillet
SOC COOPERATIVE AGRICOLE DE LA LANDE	Culture de légumes, de melons, de racines et de tubercules	0113Z	37	42	26,5	2018	Liquidation judiciaire	Juillet
BETAIL VIANDES MONTOIS	Transformation et conservation de la viande de boucherie	1011Z	40	41	25,0	2018	Redressement judiciaire	Juillet
VIANDES DE CORREZE	Transformation et conservation de la viande de boucherie	1011Z	19	34	51,4	2018	Redressement judiciaire	Juillet
SOCIETE NOUVELLE VIGNA MEDITERRANEE	Construction d'autres bâtiments	4120B	83	26	21,5	2018	Redressement judiciaire	Juillet

# APRÈS UNE ANNÉE 2020 DE TOUS LES DANGERS, QUID DE 2021 ?



## 1 Saam Golshani, White & Case

“2020 une année un peu folle. Nos équipes ont été mobilisées comme jamais. C’est d’ailleurs une des meilleures années de White & Case en France et dans le monde. J’ai l’impression que la covid a créé une fragmentation de marché avec d’une part une poignée d’acteurs toujours plus sollicités sur des deals importants et complexes avec beaucoup d’ingénieries tels que Conforama, Vallourec, Fraikin, Europcar, Solocal, Rallye Casino et de l’autre des acteurs qui connaissent une baisse de deal flow sur le Smid-Cap.

Si en 2020, nous avons beaucoup travaillé sur des PGE ou des cessions et acquisitions post confinement, je pense que la typologie des dossiers pourrait changer en 2021. Il y aura logiquement des carve out ou des rapprochements d’entreprises mais aussi des financements complexes (Fiducie, Golden Share...) ou encore des P2P ou des SPAC. Dans une période de grande volatilité et d’incertitude, cela créé des opportunités d’investissement et je pense que les fonds d’investissement ayant un appétit pour des opérations complexes devraient aussi être actifs.”



## 2 Cédric Colaert, Eight Advisory

Les entreprises, même les plus fragiles, avaient plus ou moins surmonté jusqu’à présent la crise sanitaire grâce à des apports massifs de financement (PGE, FDES, report des charges fiscales et sociales et des fournisseurs, consommation des stocks...) et à des dispositions législatives particulières. Il avait toutefois été annoncé que 2021 serait l’année de tous les dangers, les entreprises devant faire face au refinancement de l’activité et aux premiers remboursements des dettes accumulées. La situation sanitaire actuelle vient ajouter à ces difficultés l’imprévisibilité pour les prochaines années rendant très délicate la construction de prévisionnels d’exploitation.

Il est maintenant certain qu’au-delà même des secteurs difficiles (tourisme et voyages, événementiel, retail...), les entreprises les plus fragiles ou celles qui n’ont pas eu accès aux financements mis en place par l’Etat ne pourront éviter un traitement judiciaire de leurs difficultés. Le recours aux procédures amiables (mandat ad hoc et conciliation) ne suffira probablement pas pour les plus touchées et il faudra recourir à des procédures collectives (sauvegarde ou redressement judiciaire).

Toutefois, même dans ce cas, il est à craindre que les dettes accumulées et le manque de visibilité ne leur permettent pas de présenter des plans intégrant le remboursement du passif (à défaut d’une restructuration drastique de la dette) et les obligent à rechercher des solutions visant à la seule reprise de l’activité sans avoir à en supporter le passif antérieur (plan de cession).

Nous nous attendons donc à des renégociations de dettes pour structurer l’endettement, restructurations qui intégreront des abandons très significatifs et/ou des conversions en capital favorisées très probablement par l’adaptation de la directive européenne sur le traitement des difficultés. A défaut, les investisseurs se tourneront vers des reprises en plan de cession.

## 3 Arnaud Joubert, Rothschild & Co

“Cette année a été particulièrement active avec des restructurations qui s’annonçaient dès fin 2019 et qui se sont transformées en redressements judiciaires ou liquidation, notamment dans le retail (Orchestra, Courtepaille,...), des sociétés déjà fragiles qui ont été obligées de se restructurer (Solocal, Technicolor,...) et des sociétés en bonne santé qui ont été impactées de plein fouet par la crise sanitaire et ses conséquences : Europcar, Accorinvest, Vallourec, etc. Nous avons mis en place cette année plus d’une vingtaine de PGE, qui a vraiment constitué un instrument efficace de réponse à la crise de liquidité brutale déclenchée par la crise sanitaire. Nous avons également accompagné des clients dans des refinancements bancaires ou obligataires dont la profondeur de marché a bénéficié de l’afflux des liquidités des banques centrales. Nous envisageons une année 2021 sur la même tendance avec des sociétés plus solides qui ont jusqu’ici réussi à éviter de se restructurer et qui, avec un 2ème confinement généralisé et une rentabilité durablement dégradée, se retrouvent avec un bilan déséquilibré qu’il faudra restructurer.”

#### 4 Thierry Grimaux, Valtus

“L’année 2020 a été plus que perturbée et bien malin celui qui pourra faire des prévisions éclairées pour 2021. Ce que l’on peut dire aujourd’hui :

➔ Au vu de notre activité chez Valtus, le marché de transition « classique », c’est-à-dire « in boni », s’est maintenu et nous avons enregistré une hausse en CA et Marge de +3%. Mais ceci inclut peut-être une prime au leader et à la sécurité en cette période d’incertitude forte. Les fonctions plébiscitées ont été les logisticiens, les financiers, les DRH et les DSI. Les secteurs phares : Distribution, Santé, Industries agro-alimentaires.

➔ A l’instar de la chute d’activité au sein des Tribunaux de Commerce (-40% d’ouvertures de procédure sur 2020), l’activité « Gestion de Crise » a beaucoup souffert : effet PGE qui a repoussé le traitement des difficultés à plus tard pour les entreprises qui en ont bénéficié, et dépôt immédiat pour nombre de celles qui n’en ont pas eu le bénéfice. Dans les deux cas, il n’y a pas de place pour un manager de transition Mandataire Social ou Directeur Financier ...

➔ Quid de 2021 ? L’activité « in boni » ne demande qu’à retrouver son niveau antérieur. voire à accélérer la transformation des métiers, des entreprises, des organisations ... Dès que les exercices budgétaires (interrompus ou décalés en octobre) auront eu lieu, l’accélération et la montée en puissance seront fortes. En matière de sociétés en retournement, l’avenir est plus incertain. Les décisions de nouveaux reports du remboursement des PGE vont permettre de repousser et lisser la survenance des incidents, mais le nombre d’entreprises en souffrance est tel que le flux sera sans doute important à partir de T2. Il faut espérer que les cas que nous aurons à traiter ne seront pas trop endommagés et que nos interventions permettront de remettre ces entreprises sur de bons rails, plutôt que de les accompagner lors des soins palliatifs, comme c’est souvent le cas quand on s’y prend trop tard.”

#### 5 Philippe Hery, Oderis Consulting

“Dans ce contexte de crise inédite par son ampleur, l’année 2021 devrait être marquée par une forte activité en Restructuring, avec des négociations compliquées compte tenu de l’accroissement significatif de la dette des entreprises, et une vraisemblable forte hausse des défaillances. Sur le segment du Small & Mid Cap en particulier, les entreprises françaises sont fragilisées car traditionnellement caractérisées par la faiblesse de leur fonds propres. Les aides importantes dont elles ont bénéficiées en 2020, sous forme de report de charges ou de PGE, seront difficiles à rembourser surtout si la reprise est lente. Dans certains dossiers, il est ainsi possible que les efforts importants de restructuration de dettes demandés aux partenaires financiers ne soient envisageables que par le recours à un nouvel actionnaire”.



#### 6 Franck Michel, AJAssociés

“L’année 2021 sera très certainement une année qui récompensera les dirigeants d’entreprises prévoyants qui ont les moyens de financer leurs restructuration . Pour les autres il est important qu’ils réagissent rapidement sans attendre la carence de liquidités pour tirer la sonnette d’alarme et notamment faire appel à un Mandataire ad hoc ou un Conciliateur pour les assister en toute confidentialité. C’est le message permanent que nous essayons de diffuser au sein d’AJAssociés. Il faut savoir que l’Administrateur judiciaire n’est pas seulement l’auxiliaire de justice qui traite les difficultés résultant d’un état de cessation des paiements devant le Tribunal de commerce, il est aussi celui qui apporte son expertise au service d’une négociation confidentielle qui permet de retrouver une bouffée d’oxygène en trésorerie, tout en apportant les cadres juridiques sécurisés du Mandat ad hoc ou de la Conciliation, qui restent encore trop peu utilisés à ce jour.”

#### 7 Patrick Teboul, Mayer Brown

“Après une année 2020 un peu folle depuis le printemps, on s’attend à une année 2021 également très active car demeure encore beaucoup d’incertitudes. Le nombre de restructuration dépendra étroitement de la rapidité de la reprise. Cela est particulièrement vrai dans certains secteurs très touchés comme l’aéronautique, certains secteurs retail ou l’hôtellerie. L’issue de certains dossiers dépendra aussi du temps que les créanciers sont prêts à attendre et des alternatives dont ils disposent.”

#### 8 Olivier Marion et Sébastien Dalle, PwC

2020 a été une année particulière et très active depuis le printemps. Nous avons observé deux grandes thématiques : 1/ la mise en place de PGEs. Beaucoup d’entreprises en ont fait la demande. Nous avons surtout accompagné des groupes en difficulté dont Novares qui est passé par une case redressement judiciaire. Il fallait agir vite et l’administrateur judiciaire (Hélène Bourbouloux) a d’ailleurs demandé et obtenu la possibilité d’obtenir une procédure très accélérée. Et cela s’est avéré payant. On a pu se rendre compte que cela n’était pas forcément simple d’obtenir un PGE pour une société en difficulté quand les actionnaires, et certains prêteurs, sont des fonds. Certaines sociétés n’ont pas de banques en France et dans ce cas, l’Etat a joué son rôle en accordant des prêts d’état.

Certaines sociétés sont sous performantes et en même temps, paradoxalement, très bien portantes en trésorerie. Ce qui pose de vraies questions pour 2021. On pense que cela sera une année atypique où l’on devra ajuster à nouveau les structures financières et redimensionner la taille des entreprises. Une fois sonné la fin des PGE, les reports de charges et le gel de remboursement d’emprunt, il faudra équilibrer les comptes et le volet social sera sans doute un des premiers leviers pour ajuster les modèles. Nos équipes d’optimisation financière et sectorielles sont déjà également très sollicitées. Nous avons une équipe intégrée qui permet aux clients de travailler sur différents leviers de manière simultanée.

# APRÈS UNE ANNÉE 2020 DE TOUS LES DANGERS, QUID DE 2021 ?

## 1 Delphine Caramalli, associée de Clifford Chance

Un grand nombre de défaillances intervenues en 2020 se sont inscrites dans un processus qui était déjà bien engagé. La crise économico-sanitaire n'en a été que l'accélérateur pour une majorité d'entre elles prisonnières de business models de moins en moins viables. Cela a été le cas d'un grand nombre d'enseignes retail : Camaïeu, Kidiliz, La Halle, Orchestra, Naf Naf etc. On constate que, outre le retail, les secteurs les plus en difficultés sont l'aéronautique et l'hôtellerie-tourisme. Or, si le retail a plusieurs causes qui préexistaient à mars 2020, la crise subie par l'aéronautique et le tourisme/hôtellerie est directement liée aux mesures de confinement. Ces industries ont donc, dans une large mesure, bénéficié de prêt garanti par l'Etat (PGE), ce qui explique qu'elles résistent assez bien à la conjoncture (car dotées en trésorerie). Donc rien d'étonnant que les indicateurs 2020 affichent 40% de défaillances en moins par rapport à 2019. Je n'anticipe pas une activité restructuring débordante en 2021. Les annonces gouvernementales de novembre dernier décalant d'une année le remboursement des premières échéances PGE repoussent mécaniquement le mur de la dette. En revanche, j'anticipe une recrudescence des opérations de fusions-acquisitions car, plus que jamais, des secteurs entiers devront se consolider pour mieux résister à la concurrence.

## 1 Sandrine Gril-Prats, Associée de Deloitte

2020 est un peu l'arbre qui cache la forêt. Nous avons fait beaucoup d'amiable et réglé les problèmes de trésorerie pour éviter les défaillances. Mais si 2021 ne repart comme tout le monde l'espère, tout ce qui est vecteur de ralentissement des Business plan, peut gripper la machine et il faudra régler tous les sujets de dettes et repenser certains modèles de développement.



## 3 Clotilde Delemazure, associée de Grant Thornton

2020 est une année inédite, si complexe et il faut le dire franchement, tellement angoissante pour bon nombre de chefs entreprise (et leurs salariés), face à tant d'incertitude et cet épais brouillard. Chez Grant Thornton, l'équipe Restructuring, perçoit la crise et sa gestion, en 2 phases : 1ère phase du confinement (à partir du 16 mars jusqu'à l'été) : les entreprises étaient sous le choc. Mais très vite la réactivité a été incroyable pour tenir et passer la vague : celle de l'Etat au travers ses mesures exceptionnelles (report de charges, PGE...), celle des entreprises et de leur dirigeants qui ont fait preuve d'un courage inouï pour s'adapter en quelques heures à de nouvelles modalités de travail et continuer le business, sur site ou à distance avec des équipes soudées et motivées. En tant que Conseil, nous avons travaillé nuit et jour pour accompagner, (parfois pro bono) les clients du cabinet qui allaient certes bien à la veille du Lock down mais qui étaient désemparés. La gestion de crise est notre quotidien, indépendamment de la crise covid. Nous nous sommes mobilisés pour accompagner de nouveaux clients qui découvraient ce type de situation et également des clients acquisitifs plutôt en bonne santé sur des dossiers phares et urgents. Pour ce qui concerne nos clients déjà structurellement en difficulté, mais qui n'avaient pas « un genou à terre », cette situation a été l'opportunité de rabattre les cartes sur table : alors que les négociations dérapaient ou traînaient, ou qu'un accord était arraché la veille du confinement, il a fallu revoir l'ensemble des Business plans, identifier la perte anticipée liée à la pandémie, et changer de cap en allant négocier des PGE. Franc succès, dont nous nous réjouissons sur des dossiers amiables complexes, qui ont révélé tout le bénéfice d'une équipe de crise soudée autour de l'entreprise : mandataire ad hoc, avocats, conseils financiers, managers de crise et Etat. Pour certains, le chemin a été plus long, les banquiers ont refusé le PGE mais accepté les standstill et report de maturité des concours. Pendant cette seconde phase du confinement, nous accompagnons nos clients pour fiabiliser leur information financière leur permettant de solliciter d'autres financements, auprès des CODEFI type avances remboursables ou prêts bonifiés. De manière générale, nous constatons que les dirigeants ont besoin de cet accompagnement, ils nous font éminemment confiance pour atteindre l'objectif d'octroi de ces financements. Certaines mesures sont reconduites sur le 1er semestre 2021 (demande de PGE, reconduction du cap relais qui est un dispositif de réassurance permettant un partage des risques entre l'assureur crédit et l'Etat, dont l'application sur le terrain reste à mesurer) et seront de nature à reporter des prises de décision et favoriser l'attentisme. Les entreprises particulièrement défaillantes au cœur de cette deuxième vague, ne résisteront pas et n'auront pas de perspective de redressement. Je pense que la levée des PGE et autres aides d'Etat ou Régions était nécessaire et vitale pour nombre d'entreprises. Mais au-delà des PGE (qu'il faudra bien rembourser un jour) et du cash, il est urgent de se focaliser sur l'exploitation en se posant les bonnes questions et en identifiant les enjeux : comment minimiser les pertes de l'impact COVID ? Comment revenir à l'équilibre ? Quelle restructuration en profondeur, opérationnelle et financière, doit être envisagée pour pérenniser l'entreprise et permettre le service de la dette alourdie par le COVID...

## 4 Marie-Christine Fournier, associée de Kramer Levin

2020 est une année particulière qui a vu des entreprises en difficulté profiter des ordonnances covid (délais, PGE, ...). Certains dossiers de procédure collective ont abouti à un jugement arrêtant la cession de l'entreprise au profit des dirigeants par préférence aux offres de tiers ont tout particulièrement marqué les auteurs de doctrine et inquiètent les créanciers qui craignent une dérive de ce procédé puisqu'il permet de faire largement table rase du passif antérieur. Enfin bon nombre de sociétés sont « sous respirateur artificiel » et l'année 2021 risque de voir affluer des dossiers de demande d'ouverture de procédure collective dont l'issue paraît plus qu'incertaine.

## 5 Anne-Sophie Noury, associée de Weil

Les difficultés qui nous ont le plus occupés au cours de ces derniers mois sont relatives à l'obtention de financement, notamment le Prêt Garanti par l'Etat, pour disposer des liquidités permettant de faire face à l'arrêt d'activité de nombreuses entreprises et à l'obtention des accords (waivers) des créanciers existant pour obtenir de tels financements. En effet, le gouvernement a cherché à réagir rapidement et à proposer des mécanismes de financement les plus simples possibles afin qu'ils soient accessibles à tous. Derrière cette apparente simplicité, se cache toutefois une combinaison de règles internes imprécises et communautaires qui ont conduit de nombreux établissements de crédit à s'interroger sur la portée de la garantie de l'Etat et sur la sécurité juridique de son éventuelle mise en œuvre. Il a fallu apporter des réponses adaptées dans chaque dossier, face à un environnement juridique nouveau et incertain. Pour certains emprunteurs dont le financement était principalement apporté par des établissements non bancaires, il a également été difficile de convaincre des banques de consentir un PGE alors que ces dernières n'avaient pas de relations commerciales avec certains emprunteurs, mais uniquement des relations de flux. Concernant enfin les waivers à obtenir auprès des créanciers existant pour contracter de nouveaux financements, nous avons été confrontés à diverses reprises à des situations tendues entre sponsors, débiteurs et créanciers, ces derniers n'entendant pas accepter la mise en place de dettes, certes peu chères, mais senior à la leur et alors que le niveau de levier consolidé du groupe emprunteur était déjà important. Cette difficulté a été d'autant plus grande lorsqu'il n'y avait pas d'identité entre les pourvoyeurs de dettes d'acquisition (dette unitranche) et les pourvoyeurs de PGE. Les entreprises les plus fragiles ou celles qui n'ont pas eu accès aux financements mis en place par l'Etat ne pourront éviter un traitement judiciaire de leurs difficultés. Toutefois, même dans ce cas, il est à craindre que les dettes accumulées et le manque de visibilité ne leur permettent pas de présenter des plans intégrant le remboursement du passif (à défaut d'une restructuration drastique de la dette) et les obligent à rechercher des solutions visant à la seule reprise de l'activité sans avoir à en supporter le passif antérieur (plan de cession). Nous nous attendons donc à des renégociations de dettes pour structurer l'endettement, restructurations qui intégreront des abandons très significatifs et/ou des conversions en capital favorisées très probablement par la transposition de la directive européenne sur le traitement des difficultés. A défaut, les investisseurs se tourneront vers des reprises en plan de cession.

## 6 Charlotte Fort, associée de FHB

Passée la stupeur qui a suivi l'arrivée de la pandémie et le premier confinement, nous avons commencé par retricotter les accords qui venaient d'être remis en cause par la crise. En parallèle, tous les dossiers se sont intensifiés d'un coup. Parmi les entreprises les plus fragilisées avant crise Covid, notamment dans le retail, certaines ont chuté rapidement. Globalement, les activités de coûts fixes ou les entreprises supportant un endettement de croissance important sont particulièrement vulnérables. Nous rencontrons également une nouvelle typologie d'entreprises en difficulté appartenant à des secteurs jusque-là peu sinistrés mais désormais en grande difficulté (le tourisme ou l'événementiel par exemple). En outre, vu le nombre de variables qui reste sans réponse à ce jour, la prise de décision est complexe pour les chefs d'entreprise. Que ce soit l'incertitude sur la date et le rythme du redémarrage de l'activité, qui dépendra de l'évolution de la crise sanitaire mais aussi de celles des clients (pour le BtoC), l'évaluation des besoins financiers et notamment du BFR de redémarrage est extrêmement complexe. Face à ces enjeux il faut absolument diffuser les outils du livre VI du code de commerce. Quelle que soit leur taille ou leur modèle, y compris des start-up, ces outils permettent de répondre aux difficultés dès lors qu'on dispose du temps – donc du cash – nécessaire pour négocier, restructurer, identifier les financements



nécessaires à la survie de l'entreprise... et cela dans un cadre 100% confidentiel pour les procédures de prévention. Les procédures amiables et judiciaires offrent des leviers inédits qui doivent être appréhendés comme de simples outils de résolution de crise, à disposition des dirigeants. En 2021, le mot d'ordre chez FHB sera d'engager le mouvement du rebond, créer les conditions du changement et se montrer flexible et agile pour tenter de sauver le plus grand nombre d'entreprises. *L'inaction sera la pire des ennemies pour les entreprises.* Les entreprises qui auront pu continuer d'investir feront la différence. Une fois passée la crise de cash liée à l'arrêt / ralentissement prolongé de l'économie amortie par les aides publiques, puis celle du financement du redémarrage, ce sera la crise du sous-investissement qui devrait apparaître. Il faut donc dès à présent se mobiliser pour donner aux entreprises les capacités de poursuivre leur croissance dans le futur. *Les tribunaux de commerce sont des alliés dans ce cadre.* Il s'agit d'une institution dédiée à l'accompagnement des entrepreneurs en difficultés, par leurs pairs (juges professionnels). Il faut d'ailleurs espérer que la crise accélère le changement des mentalités et permette demain de valoriser le dirigeant qui aura eu recours à ces outils, comme une marque d'expérience gagnée et de difficulté dépassée.

## 7 Sophie Susterac, associée de FactoFrance

Même si l'année 2020 a été particulièrement compliquée, je ne veux en retenir que le positif. J'ai été marquée par l'extraordinaire adaptabilité et solidarité de nos équipes face à la situation, par notre capacité à travailler différemment, à rester présent aux côtés de nos partenaires et de nos clients et à nous réinventer. Ainsi nous avons intégré dans nos offres d'affacturage, le financement de commandes garanti par l'Etat, une solution permettant aux entreprises d'optimiser le financement de leur BFR dès la reprise d'activité. En 2021, nous poursuivons tous nos efforts pour accompagner les entreprises qui aborderont la phase de remboursement des PGE et devront faire face à leurs échéances fiscales et sociales. Le cash sera plus que jamais un enjeu majeur. Le dispositif FactoFrance 2021 permettra à nos clients de bénéficier d'offres sans engagement pour faire face aux aléas. Et ensemble, nous conserverons notre « positive attitude » pour aller de l'avant !

## 8 Mylène Boché-Robinet, associée de Boché Dobelle Avocats

2020 a été « extra-ordinaire » au sens premier du terme, c'était un bouleversement dans notre façon de faire du restructuring. Nous avons perdu nos repères et cela nous a obligé à nous questionner sur notre façon de travailler et d'envisager la crise. Les premières semaines de confinement ont été marquées par énormément d'échanges avec nos clients (y compris ceux dont les restructurations étaient pourtant terminées) mais aussi avec les autres praticiens de la crise au sein de différentes associations. Nous avons dû nous approprier les textes et les nouveaux outils mis à disposition pour préserver les liquidités des entreprises. Il faut se souvenir que l'obligation de déposer le bilan était gelée. C'était un peu une révolution. Et puis l'ordonnance du 20 mai nous a donné des nouveaux outils, comme le mécanisme ad hoc de suspension individuelle des poursuites. Au final, nous avons assisté des entreprises majoritairement en prévention en 2020 et traité deux types de dossiers : ceux dont les difficultés étaient antérieures à la crise, et ceux pour lesquels l'activité saine s'est brusquement retrouvée à l'arrêt avec les confinements successifs, sur l'ensemble de la planète. Cela étant, nous avons très rapidement senti les bénéfices des mesures prises par le gouvernement pour soutenir la trésorerie. Nous avons déjà pu achever avec succès plusieurs grandes restructurations, à travers des cessions d'actifs, le soutien des actionnaires ou encore des mesures de financement exceptionnelles (PGE, FDES, prêts BPI etc) et espérons que 2021 apportera les solutions pour les dossiers en cours. Naturellement, la vigueur de la reprise de secteurs tels que le tourisme, l'hôtellerie ou encore le transport aérien sera étroitement dépendant de l'état d'avancement des vaccins. Par ailleurs, nous avons collectivement choisi de retenir une approche prudente dans nos dossiers et j'ai noté la volonté de faire des retournements en profondeur. Dans le secteur du textile que j'ai suivi, l'enjeu de la digitalisation était par exemple crucial pour envisager l'avenir. ■



## PEUT-ELLE CONSTITUER DES OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT ?

### 1 Jean-Louis Grevet, Perceva

**2020 était très compliquée déjà et beaucoup de sociétés vont devoir se redimensionner. Peut-elle source d'opportunités pour les fonds de retournement ?**

**Jean-Louis Grevet, Perceva :** 2020 a été atypique et ne ressemble à aucune des autres crises. On a beaucoup travaillé sur nos participations. Dalloyau est celle qui a le plus souffert car elle intervient dans l'événementielle mais ses dirigeants sont exceptionnels et ont su trouver les réponses à la situation. La plupart de nos participations ont bien tenu car elles étaient déjà redressées et rentables. Elles n'ont pas traversé de crise de cash et ont pu bénéficier de PGE.. Je tiens à saluer l'agilité des dirigeants qui ont su s'adapter et trouver des solutions en urgence. Ocelliance a su rebasculer ses commandes restaurants vers la grande distribution. Malgré la crise, Emova a utilisé le drive pour amortir la baisse de son chiffre d'affaires, qui n'a baissé que de seulement 20% en novembre dernier lors du confinement. Notre groupe de restauration Bourdoncle, a également su rebondir en Juin après le premier confinement. Nous l'avons aidé à réaliser tout récemment un build up avec l'acquisition 5 restaurants à Deauville avant le 2e confinement. Aujourd'hui, ils sont fermés mais ne consomment pas de cash car le dirigeant a su anticiper.

Pour moi, 2021 sera l'année des fonds propres et de l'accélération de la transformation des entreprises. Cette crise accélère la transformation des groupes et de leur modèle de développement. Les dirigeants, qui ont survécu à cette crise ont souvent bénéficié de PGE et savent qu'en 2021 il faudra trouver des solutions capitalistiques et abaisser leur point mort. Cela passera parfois par des PSE et de l'investissement. D'ailleurs, les dirigeants sont conscients de ce qui se prépare. Nous recevons beaucoup de dossiers de PME/ETI mais aussi de filiales de grands groupes qui souhaitent se séparer de filiales non stratégiques et peu rentables. Nous serons à l'écoute d'opportunités tout en évitant les secteurs du Transport, industrie lourde, chimie. Je pense en revanche que le secteur culturel a un potentiel de rebond.

### 2 Delphine Inesta, Arcole Industries

Jusqu'à présent, nous constatons un ralentissement des procédures collectives, en raison de toutes les mesures de soutien mises en place par l'Etat, qui apportent des solutions à court terme aux crises de trésorerie auxquelles les entreprises en difficultés font face.

En 2021, des opportunités ne manqueront pas de se présenter, en raison de la nécessaire recapitalisation de



1



2



3



4

### 3 Gilles Roland, Active Invest

2021 sera une année difficile mais également une année remplie d'opportunités pour investir. Historiquement les investissements en période de crise s'avèrent souvent plus performants. Nous avons pour vocation de racheter à des groupes industriels des filiales non stratégiques pour les redynamiser, nous allons intervenir plus particulièrement dans les domaines de l'environnement, de l'énergie et des télécoms. Notre décision d'investissement repose sur 5 critères : l'analyse du marché de l'entreprise, de ses forces et faiblesses (savoir-faire, clients, équipe R&D), la qualité de son équipe managériale, un business plan chiffré et les conditions économiques de l'acquisition. La phase de redéploiement s'organise selon 3 axes : le développement du chiffre d'affaires et de la relation client, l'innovation, et la génération de trésorerie

### 4 Vincent Fahmy, Verdoso

Plus que compliquée, l'année 2020 restera comme le marqueur de l'accélération de plusieurs phénomènes en cours (digitalisation, prise en compte de la RSE, nouveaux modes de travail), et la crise du Covid aura eu pour conséquence de discriminer très nettement les entreprises performantes (en avance dans leur transformation et adaptation aux nouveaux environnements) des sous-performantes. On peut grossièrement dessiner trois blocs, les entreprises que la crise a renforcé et dont les valeurs vont augmenter (elles doivent profiter de l'environnement actuel pour consolider leur secteur), les entreprises qui ont été affectées mais qui sont suffisamment rentables pour absorber le choc et, les entreprises qui ont subi la crise car dans des secteurs frontalement affectés (tourisme, culture, restauration, hôtellerie, commerce...) ou insuffisamment performantes pour supporter l'endettement contracté et à la fois financer les mesures de restructuration et d'investissement nécessaires pour assurer leur pérennité. Le nombre d'opportunités pour les acteurs du retournement devrait fortement augmenter à l'intérieur de ce dernier bloc dans les années futures, mais rien en est moins sûr. En 2021 et 2022, le nombre d'opportunités dépendra de la vélocité de la sortie de crise. C'est elle qui déterminera le tempo et le processus décisionnel des dirigeants et des acteurs économiques qui influent sur le volume plus ou moins important du marché. En 2020, la politique coordonnée des Etats et des banques centrales a permis de maintenir hors de la procédure collective nombre d'entre elles. On peut considérer que nous sommes en suspension, et que la nature de l'atterrissage dépendra de trois facteurs. La date de la sortie effective de la crise sanitaire, le traitement des passifs constitués, et l'ampleur du niveau de croissance une fois la situation normalisée. Tant que la réponse à ces questions n'est pas clarifiée, les différents agents (actionnaires, créanciers, dirigeants, Etat) adopteront une position attentiste similaire à celle en vigueur en ce moment. Dans le cas où la reprise serait tardive, associée à une moindre intervention de l'Etat on pourrait voir un afflux de dossiers et un besoin de capitaux nouveaux. Les bonnes opportunités viendront certainement plus de la part de grands groupes qui accéléreront la rotation de leurs actifs sous-performants que des fonds d'investissement qui auront la volonté d'attendre quelques années pour absorber les effets négatifs de la crise. ■

# LES PRIORITÉS DU DIRIGEANT pour rebondir après 2020

Par **Corinne Guyot Chavanon**, **Mériadec Jonville** et **Sébastien Dalle**, respectivement chez PwC Société d'Avocats, PwC Strategy& et PwC Deals

**Début 2020, nous relevions dans cette tribune les incertitudes quant aux perspectives économiques. Le changement de perspective depuis lors est total ; la Covid19 a entraîné une baisse du PIB français estimée autour de -9.5% (à comparer, pour mémoire à -2,9% au cœur de la grande crise de 2008). Cette baisse est une moyenne, l'écart type étant important entre des secteurs presque arrêtés (tourisme, restauration), et d'autres en accélération (technologies, e-commerce...). Passé le temps de l'urgence, il faut entrer dans un cycle de reconstruction "post traumatique", voici proposées nos recommandations pour réussir la sortie de crise.**

## 1. Surveiller la trésorerie et l'effet des dispositifs transitoires

Les entreprises ont bénéficié en 2020 de mesures publiques pour faire face, en trésorerie. Après l'assouplissement des délais de paiement des impôts et charges sociales, les PGE ont été distribués massivement (en ordre de grandeur, 5% du PIB ou 10% du chiffre d'affaires de la totalité des entreprises françaises). Ce soutien a permis de passer 2020 avec un nombre de défaillance très faible (résultant aussi d'aménagements temporaire des règles sur les faillites). Mais il ne devrait pas conduire à reporter au-delà du raisonnable les ajustements structurels nécessaires. On le sait, réorganiser coûte cher et prend du temps. Il y a un risque de dépasser le point de décrochage à partir duquel la trésorerie ne permet plus de financer une transformation sereine, et rendra impérative des mesures plus dures et moins bien accompagnées. Nous recommandons donc une mise à jour très régulière du plan d'affaires et une réévaluation « paranoïaque » des marges de manœuvre en trésorerie - après prise en compte des coûts de transformation à envisager. L'impact des mesures transitoires (retards de paiements, PGE...), ainsi que la vulnérabilité des hypothèses (niveau d'activité, confiance des fournisseurs, maintien des lignes court terme, éligibilité future des clients à

l'assurance-crédit...) sont à revisiter régulièrement.

## 2. Développer des indicateurs avancés d'activité

Dans beaucoup de secteurs le niveau d'activité des prochains mois est quasi imprévisible. Un rebond rapide et puissant de l'activité est possible (notamment sur la base de la masse d'épargne constituée par les ménages en 2020). A l'opposé personne ne peut exclure un scénario « domino », dans lesquels les défaillances des plus faibles entraînent d'autres, auto-entretenant des anticipations négatives et déflationnistes. Plus que jamais, il est critique pour le dirigeant d'identifier les indicateurs et signaux faibles qui permettent d'anticiper au mieux les prochains mois. Le partage avec les professionnels ayant une vision multi-sectorielle en temps réel peut aussi être une aide précieuse.

## 3. Travailler vos relations bancaires, particulièrement lorsqu'un PGE est en place

Du point de vue de la théorie financière, le PGE est un animal étrange : c'est en droit un prêt bancaire, mais l'essentiel du risque est porté par la Puissance Publique, selon des modalités pratiques encore à affiner. Sa di-

mension, lorsqu'il approche le plafond de 25% de CA, est massive dans le bilan de l'emprunteur, ce qui le rend incontournable sur toute opération de haut de bilan. Le produit a été conçu pour accorder beaucoup de latitude à l'emprunteur. Toutefois, le PGE pourrait aussi compliquer les relations avec vos banques, car ces relations ne se limitent pas au PGE : les engagements antérieurs doivent être pilotés dans la durée par les banques comme par les emprunteurs. Nous recommandons donc d'être plus que jamais pro actifs sur vos relations bancaires, afin de bien comprendre les préoccupations de vos partenaires, et de pouvoir les informer de la manière la plus adaptée à leurs enjeux.

## 4. Intégrer les changements de marché

La transformation de l'environnement invite à revoir les analyses cœur / non-cœur et à concentrer l'investissement sur les actifs stratégiques. Si, après une année dégradée, le calendrier n'est pas nécessairement optimal pour une cession, il se peut que les arbitrages de trésorerie rendent néanmoins des cessions rapides et optimisées pertinentes. La crise invite aussi à revoir l'organisation de la supply-chain pour sécuriser les approvisionnements, prendre en compte les attentes et contraintes en

termes de production locale, conquérir de nouveaux marchés en s'appuyant sur les opportunités du travail à distance (télé-consultation, conseil, etc.). La généralisation du télétravail remet en question les organisations, les modes de management et la capacité à transformer, invitant à toucher avec précaution les points de repères de l'organisation et réfléchir différemment au projet de transformation.

## 5. Revisiter vos règles de gestion du BFR

Suite aux modifications de votre modèle, il est probable que les grands équilibres de votre BFR soient impactés. Côté client, l'exposition totale et l'arbitrage rentabilité - risque sur chacun de vos clients, type de clientèle, et de leurs secteurs d'activités mérite une réévaluation régulière en fonction de l'évolution économique. A quoi bon vendre, y compris cher, à des clients qui vous paieront tard, voire... jamais ! Côté fournisseurs, la capacité de votre groupe à conserver le niveau de financement, voire peut être à l'accroître légèrement, doit être travaillée au quotidien, à travers une communication adaptée et peut être un aménagement de vos pratiques de sourcing.

## 6. Doser le recours à l'APLD et autres dispositifs temporaires

Le confinement et l'arrêt de nombre d'activités a généralisé le recours à l'activité partielle auparavant utilisée par certains secteurs très spécifiques. Des modalités exceptionnelles ont été accordées (durée, montants des aides de l'Etat, contrôle par l'administration). Cela a permis d'affronter l'urgence. La nécessité de gérer les temps plus longs s'impose désormais. L'Activité Partielle de Longue Durée a été créée pour gérer les fluctuations à un moyen terme. Le succès est au rendez-vous : 4300 accords d'entreprise et 5 accords de branche. Le dispositif permet de réduire l'activité des salariés en maintenant l'emploi et d'être indemnisé par

l'Etat sur une période maximale de 24 mois (qui peuvent être fractionnés sur une période de 36 mois consécutifs). L'indemnisation de l'Etat est importante : 60%, jusqu'à 70% dans les secteurs dits protégés. En contrepartie, l'employeur prend des engagements de maintien de l'emploi et sur la formation professionnelle. La modélisation des opérations et des coûts associés est un préalable indispensable. Quelle est la meilleure organisation ? Que représente-t-elle en termes d'engagements sociaux et financiers ? Des réponses correctement documentées permettent d'alimenter les négociations pour mettre en place ce dispositif - qui nécessite un accord d'entreprise. L'APLD n'est qu'un outil parmi d'autres pour réorganiser et anticiper : plans de départs volontaires, rupture conventionnelle collective, GEPP et GPEC, PSE, accords de performance collective. Une bonne coordination entre les outils nécessite une réflexion d'ensemble.

## 7. Repenser à long terme le contrat social

Dans cette stratégie d'ensemble, le « contrat social » au sein de l'entreprise peut être interrogé. Il existe souvent des gisements d'efficacité dans la renégociation des statuts. Dans le même temps, les attentes des salariés évoluent. Une analyse et un chiffrage des accords et engagements peuvent permettre une solution gagnant-gagnant, pour autant qu'on s'intéresse à l'usage qui est fait des accords d'entreprise par les salariés (exemple : le recours à un compte-épargne temps). On observe une meilleure acceptabilité sur la renégociation pour autant qu'elle s'inscrive dans une vision claire du projet d'entreprise, inclue une certaine redistribution des gains et s'appuie sur de l'exemplarité. L'Accord de Performance Collective est l'un des outils permettant cette renégociation, sur la rémunération ou la durée du travail notamment. Il est un exemple de ce nouveau contrat social qui doit relier projet d'entreprise et intérêts des salariés. Toucher aux sta-

tuts et à la durée du travail impacte les coûts et l'organisation ; une approche finance/ stratégie/ droit social est essentielle pour éviter les fausses bonnes idées, chiffrer précisément les gains, les intégrer au plan d'affaires, et préparer une négociation efficace.

## 8. Piloter l'engagement des collaborateurs malgré les transformations

Les conséquences psychologiques de la crise sont variables d'un individu à l'autre, et les aspects professionnels ne sont qu'une facette du sujet. Mais le nombre de Plan de Sauvegarde de l'Emploi a été multiplié par 2. Pour beaucoup d'entreprises, la relance de 2021 s'inscrit après une année riche et difficile sur les relations sociales et les enjeux de déploiement des organisations cibles. Les dimensions « softs » sont donc à intégrer davantage pour faciliter les relances tout comme la prise en compte des éléments de rémunération après les nombreuses dérogations de 2020.

## 9. Suivre l'évolution des mesures post Covid

Sur le plan économique, la crise Covid impacte particulièrement les entrepreneurs et les actionnaires, qui payeront, en dernier ressort, l'effet de la baisse de performance des entreprises. Les mesures de l'Etat ont été concentrées dans l'urgence sur des mesures renforçant les trésoreries, ce qui était indispensable, mais n'adresse pas la question du payeur final de la crise. Dans une économie en déficit structurel d'entrepreneurs et de « risk takers » privés, il faut souhaiter que des mécanismes soient mis en place pour mutualiser une partie du coût et soulager partiellement les entreprises et entrepreneurs d'un choc exogène. Ces mécanismes impacteraient vos capacités de financement / refinancement, et par conséquent seraient susceptibles d'impacter l'ensemble de votre stratégie. ■

# RENTRÉE 2020 : UN ENVIRONNEMENT propice à l'émission de BSA ?

Par **Olivier Schwab**, associé Fondateur, Président de NG Finance

**L'émission de Bons de Souscription d'Actions (« BSA ») à destination des administrateurs est une pratique courante pour les sociétés cotées. Ces instruments présentent en effet un mécanisme incitatif, un caractère international (« Warrants » à l'étranger) et s'avèrent relativement simples à mettre en œuvre. Pour autant, ils restent soumis à de nombreux aléas économiques et fiscaux.**

En France, la crise sanitaire survenue en début d'année a fortement impacté les acteurs économiques. Les entreprises font notamment face à des difficultés de trésorerie qui ont nécessité l'intervention de l'Etat à travers différents mécanismes comme les Prêts Garantis par l'Etat (« PGE ») et le chômage partiel (équivalent à une nationalisation des salaires). Leurs capacités opérationnelles ont été réduites du fait du confinement au niveau de la production comme de la demande. Un contexte de baisse des valorisations peut représenter une opportunité pour les entreprises, ses administrateurs et actionnaires pour émettre des BSA. En effet, pour les bénéficiaires, les perspectives de croissance réduites. Pour l'émetteur, une telle opération permet de générer immédiatement des liquidités qui lui font défaut.

## LES OPPORTUNITÉS

Les effets du Covid-19 sur les flux de trésorerie des sociétés restent incertains. Les investisseurs attendent des engagements et des signaux forts de la part des équipes dirigeantes. La capacité des BSA à motiver les porteurs si le cours dépasse le prix d'exercice (permettant de souscrire à une action à un prix plus faible qu'à la date d'exercice), montre une certaine

confiance des administrateurs dans la capacité de l'entreprise à tenir ses objectifs.

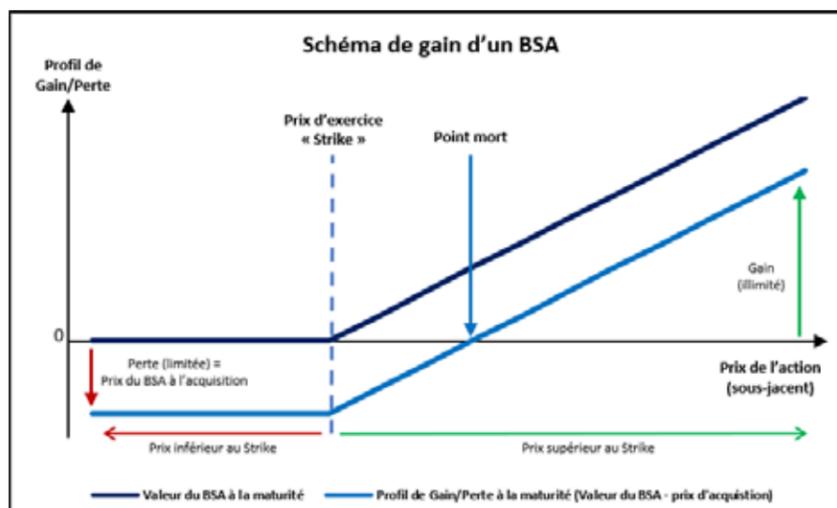
Ces derniers pouvant représenter davantage de droits financiers (en % de détention et de droits aux dividendes) et de droits de vote. En effet, le BSA offre une possibilité de souscrire à des titres en cas d'atteinte des objectifs avec un apport de capital plus réduit et un effet de levier fort.

Un plan de BSA acquis à la Juste Valeur est sans incidence sur la valeur des actions existantes de la société. En effet, les actionnaires subissent une dilution potentielle, mais ces derniers détiennent à présent une société ayant plus de liquidité dans la même proportion. De même,

les administrateurs ont échangé des liquidités pour un instrument financier. Seule une surperformance de la société à travers des choix stratégiques pertinents permet de tirer un avantage du BSA selon la logique d'un alignement des intérêts entre l'équipe dirigeante et les actionnaires.

## LA FISCALITÉ

Les différentes normes comptables [CRC 99-02 (normes françaises) et IFRS 2 – « Paiements fondés sur des actions » (normes internationales)] reconnaissent le principe d'une évaluation à la valeur de marché des titres soit la Juste Valeur. L'AMF et le Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris [Rapport



## SUR L'AUTEUR...



**Olivier Schwab** est associé Fondateur, Président de NG Finance, Olivier Schwab justifie de plus de 25 années au sein de banques d'affaires et de cabinets d'audit et de conseil en « Corporate Finance » (valorisation, modélisation financière, fusions & acquisitions). Spécialisé dans la réalisation de missions d'évaluation à caractère transactionnel (expertises indépendantes, fusions & acquisitions, litiges, etc.); fiscal (réorganisations juridiques, plans d'intéressement de cadres et salariés); comptable (allocation du prix d'acquisition; tests de dépréciation) et financier (cartographie et gestion de portefeuilles de participations). Il était précédemment Responsable France du département dédié au conseil en évaluation financière chez KPMG Corporate Finance.

d'activité et conclusions sur les « BSA administrateurs », HCIP, 30/11/2018] avaient émis un avis similaire concernant des sociétés émettant des BSA « [...] attribués à des administrateurs à titre gratuit ou à des conditions de prix qui ne reflètent pas leur valeur de marché ».

Si le sujet est devenu plus clair d'un point de vue comptable et financier, il n'en reste pas moins une thématique sensible d'un point de vue fiscal à la fois sur les opérations actuelles et historiques. L'administration retient quasi systématiquement le ratio du montant payé pour la souscription des titres par rapport au montant perçu lors de la cession. Ainsi, si la plus-value rapportée au prix d'acquisition des BSA est jugée trop faible, l'opération peut s'avérer suspecte et faire l'objet d'un contrôle (par exemple dans le cas Gaillochet. La notion de prise de risque actionnarial et de possible perte en capital est un des critères d'appréciation retenus dans les dernières jurisprudences [Affaire Wendel - Eclit - Tribunal Administratif de Paris le 12/07/2016].

Le risque fiscal supporté par une requalification de la plus-value en traitements et salaires est une imposition significativement plus élevée qu'une plus-value sur cession de titres. Par ailleurs, si l'administrateur est salarié de la société, la requalification entraîne le paiement des cotisations

sociales [Affaire Lucien Barrière - Cour de cassation le 04/04/2019] et le paiement des taxes assises sur les salaires pour l'employeur [Affaire Quick France - Cour Administrative d'Appel de Versailles le 28/01/2014] (taxes d'apprentissage, participations des employeurs à la formation continue, etc.). Le tribunal peut également prononcer une solidarité des pénalités pour abus de droit (taux de pénalités de 40% avec une majoration à 80% lorsque le caractère frauduleux est démontré).

La tendance est actuellement à l'évaluation par un tiers de la valeur de marché à la date d'attribution du plan, afin de restreindre au possible une requalification en salaire. Ce qui revient à démontrer le statut d'investisseur lors d'une acquisition de BSA par un administrateur.

## LES BSA DANS LA PRATIQUE

Au regard de la jurisprudence, le point principal d'attention correspond au paiement du prix du BSA, ce qui d'un point de vue financier et de l'évaluation revient à payer l'espérance gain (le gain moyen probabilisé) soit la Juste Valeur du titre.

Des ajustements sur les modèles théoriques sont indispensables (exercice anticipé, présences de critères opérationnels, décote d'incessibilité,

etc.) et doivent être bien documentés. En effet, un administrateur n'attendra pas forcément jusqu'à la fin de la période pour exercer son BSA et ce dernier n'est pas librement cessible ou exerçable dans le temps, autant de restriction réduisant sa valeur. De même, les titres auxquels ils donnent droit, peuvent avoir une valeur différente des actions ordinaires s'ils intègrent des droits financiers : augmentés (droits préférentiels sur les dividendes, etc.) ou réduits (clauses encadrant les cessions, subordinations défavorables au sein des capitaux propres, etc.). À titre d'exemple, un BSA sur une société de biotechnologie ayant une maturité de 10 ans peut valoir plus d'un tiers du prix de l'action avec un modèle classique, cependant son porteur ne restera probablement pas 10 ans dans la société (et risque de perdre son droit en cas de départ) ou cette dernière n'existera même plus à un tel horizon.

Ainsi une évaluation approfondie est indispensable à la détermination de la juste-valeur, qui permet de maintenir les équipes motivées dans l'intérêt des actionnaires et des créanciers, tout en limitant le risque fiscal. À titre indicatif, la valeur d'un BSA souscrit par un administrateur est souvent comprise entre 10% et 30% du prix de l'action en fonction des conditions retenues pour le plan et des caractéristiques de la société émettrice. ■

## LE POINT DE DÉPART DE LA CONSULTATION

du Comité Social et Economique :  
trouver la ligne de crête

### Ou pourquoi anticiper la stratégie de communication avec le CSE pour éviter les risques liés à une communication précoce ?

Par **Valérie Ménard**, Counsel de White & Case

Grande est la tentation des CSE, confrontés à une situation économique et financière dégradée de nature à générer une forte inquiétude, d'espérer obtenir des informations en temps réel sur la recherche de solutions, voire d'envisager des procédures alternatives pour obliger l'employeur à fournir des informations de manière précoce avant même le démarrage d'une procédure d'information et de consultation.

Toutefois, le cadre légal est clair : la consultation du CSE doit précéder les décisions de l'employeur dans les domaines où elle est requise, notamment en cas de projet de « modification de son organisation économique ou juridique ». Ce principe d'antériorité, principe d'ordre public, est sanctionné pénalement.

Pour certaines obligations de consultation ponctuelle du CSE, la rédaction est plus précise encore. L'obligation de consulter le CSE en cas de procédure de redressement ou de liquidation judiciaire doit intervenir « avant le dépôt au greffe d'une demande d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire ».

Il appartient toutefois à l'employeur, et à lui seul, de définir le moment auquel la procédure d'information et de consultation doit démarrer. L'enjeu est d'importance, le niveau de détail des informations écrites et précises transmises au CSE va

permettre d'apprécier si l'employeur a fourni toutes les informations utiles pour permettre au CSE d'apprécier l'importance de l'opération envisagée avant d'émettre un avis éclairé. À défaut, le CSE peut requérir du président du tribunal judiciaire qu'il ordonne à l'employeur la communication des éléments manquants tout en obtenant une prolongation de la procédure de consultation.

L'employeur ne peut donc pas se permettre de démarrer une procédure d'information et de consultation de manière précoce, sur un projet qui ne serait pas suffisamment abouti et qui ne permettrait pas de satisfaire l'appétit d'information du CSE (et de son expert-comptable). C'est pourquoi, en pratique, une consultation ne démarre que lorsque les parties à une opération ont réussi à dégager un accord de principe, quand bien même les discussions sur certains aspects de l'opération projetée ne sont pas finalisées.

Dans un contexte économique dégradé, la pression qui pèse sur les relations sociales est réelle. L'employeur, voire l'actionnaire, concentrent leurs efforts à la recherche de la solution la plus appropriée à un possible retour à l'équilibre afin d'éviter une dégradation encore plus importante de la situation économique et financière de l'entreprise. La préparation de la procédure d'information

et de consultation étant souvent appréhendée une fois les discussions finalisées.

Il ne faut néanmoins pas négliger la communication avec le CSE pendant cette phase préparatoire. Le mode de communication et le niveau de détail de cette communication dépendent principalement de la relation de confiance qui s'est nouée entre l'employeur et le CSE.

C'est à l'employeur de trouver la ligne de crête. Il doit à la fois éviter une absence totale de communication propre à alimenter un climat de tension sociale, mais aussi éviter une communication précoce propre à alimenter un flot de questions et de nouvelles attentes.

Il faut garder à l'esprit que le CSE est un organe consultatif qui dispose de multiples canaux d'informations réguliers sur la situation économique et financière de l'entreprise (base de données économique et sociale, consultations obligatoires sur les orientations stratégiques ou sur la situation économique et financière, etc.). Il a également la possibilité de se faire assister d'un expert-comptable pour l'aider à la compréhension des indicateurs économiques et financiers. Dans un contexte dégradé, l'attente est une situation délicate à gérer pour le CSE qui doit lui-même répondre aux questions et aux craintes des salariés



#### SUR L'AUTEURE...

**Valérie Ménard** est Counsel au sein du département Droit Social de White & Case à Paris (promue Associée à compter du 1er janvier 2021).

Valérie a développé une forte expertise sur les problématiques sociales, dont certaines à dimension multi-juridictionnelle, dans le cadre de réorganisation et de restructuration d'entreprises. Elle intervient dès la définition de la stratégie sociale, et accompagne ses clients dans la gestion des relations sociales et du risque contentieux.

qu'il représente. Si cette attente dure, et qu'elle n'est pas correctement gérée, elle peut conduire à des situations de tensions sociales à un moment où l'entreprise doit se garder de susciter d'une telle publicité générant l'inquiétude des créanciers, des clients et des fournisseurs.

Une procédure collective illustre bien cette recherche d'équilibre, il s'agit de la procédure de conciliation. S'adressant aux entreprises in bonis qui éprouveraient une difficulté, notamment d'ordre économique ou financier, y compris lorsque cette difficulté n'est que prévisible, elle permet de se placer sous l'égide du tribunal de commerce de manière précoce pour œuvrer, avec l'aide d'un conciliateur, à l'identification d'une solution (qu'il s'agisse de trouver un accord avec les créanciers, d'identifier des repreneurs potentiels d'actifs ou de l'entreprise, ou encore de conclure à la nécessité d'une réorganisation).

Le débat revient régulièrement en doctrine sur la question de savoir si le CSE doit être à tout le moins informé, si ce n'est consulté, avant que l'entreprise ne décide de requérir l'ouverture d'une procédure de conciliation.

D'aucuns considèrent que l'obligation pour l'employeur d'informer et/ou consulter le CSE à raison d'un « projet ponctuel intéressant l'organisation, la gestion et la marche générale de l'entreprise ». C'est une approche de principe qui a été rejetée par la pratique pour plusieurs raisons qui nous semblent toutes légitimes.

Tout d'abord, une procédure de

conciliation est couverte par un strict secret, sanctionné pénalement, qui s'impose à toute partie qui prend connaissance de son existence. Les enjeux sont clairs : préserver la réputation de l'entreprise auprès des clients, fournisseurs et créanciers, mais aussi auprès des concurrents qui pourraient vouloir tirer parti de cette information pour remporter des marchés. Il est donc primordial de conserver cette bulle de confidentialité autour de la procédure de conciliation qui peut, par ailleurs, n'aboutir à aucun résultat.

Ensuite, au moment où l'entreprise sollicite l'ouverture d'une procédure de conciliation, il n'existe a priori pas de projet, puisqu'il s'agit précisément d'en identifier un. L'employeur ne serait donc pas en mesure de fournir un CSE d'informations utiles et pourrait également faire face à une procédure d'expertise à un stade précoce, tous les ingrédients requis pour s'enliser dans une procédure inextricable jusqu'à ce qu'un projet soit éventuellement identifié.

Enfin, les textes prévoient que le débiteur qui demande l'homologation d'un protocole de conciliation doit informer le CSE de son contenu, ce qui laisse entendre que le législateur a entendu faire intervenir le CSE au moment où le projet de protocole de conciliation est défini.

D'autres exemples récents nous rappellent qu'il n'est pas souhaitable de communiquer trop en détail avec le CSE de manière précoce au risque d'éveiller trop de curiosité.

Le droit d'alerte économique a le vent en poupe. Son exercice par le CSE requiert des « faits de nature à affecter de manière préoccupante la situation économique de l'entreprise », auxquels l'employeur n'apporterait pas de réponse jugée suffisante.

Le CSE peut décider de déclencher une procédure d'alerte économique en se faisant assister d'un expert-comptable de son choix, entièrement rémunéré par l'entreprise. C'est ainsi que certains CSE ont recours à la procédure d'alerte économique pour obliger l'employeur à répondre à toute une série de questions portant sur le projet envisagé, anticipant le déclenchement d'un processus de consultation.

La jurisprudence a jugé par le passé que le droit d'alerte économique devait être distingué du droit à information et à consultation sur un projet envisagé. En d'autres termes, la seule existence d'un projet ne justifie pas le recours au droit d'alerte, encore faut-il qu'il existe des éléments objectifs de préoccupation.

Face à un exercice de droit d'alerte que l'employeur considérerait injustifié, et avant d'envisager une possible contestation, là encore, l'employeur devra ajuster sa communication auprès du CSE pour répondre à certaines de ses attentes et tenter d'obtenir un sursis avant de pouvoir démarrer une procédure d'information et de consultation. ■

# COMMENT RÉUSSIR UNE TRANSACTION en période de crise ?

Par **Sophie Moreau-Garenne**, Managing Partner de SO-MG Partners et **Kenza Amar**, Managing Director de SO-MG Partners

**L'année 2021 sera une année de consolidation : transaction entre sociétés concurrentes, renforcement de fonds propres avec entrée d'un partenaire financier au capital, issu du Private Equity ou non, opérations de cessions d'actifs non stratégiques avec détournement, carve-out. Les mises en place des PGE (Prêts garantis par l'Etat) en 2020 ont permis à nombre d'entreprises d'échapper aux tensions de trésorerie, voire au redressement judiciaire mais ont démontré la faiblesse des fonds propres des PME françaises et leur besoin de renforcement de haut de bilan.**

Réussir une transaction en période de crise c'est déjà ne pas renoncer malgré les impacts de la crise sanitaire, mais en expliquer clairement les effets.

**1. Faciliter le travail sur la compréhension de la rentabilité et de la consommation de trésorerie**

## FINANCEMENT DE LA MONTÉE EN PUISSANCE

En 2018, notre équipe a été missionnée pour réaliser des due diligences d'acquisition pour un family office souhaitant investir dans un groupe au développement rapide d'une solution innovante. Ayant commencé son activité dans la réalisation de chantiers de menuiserie, charpente et ossature en bois, ce petit groupe a ensuite eu l'idée de développer une solution innovante allant de la conception à la construction de maisons individuelles en ossature bois en atelier. Les maisons fabriquées et assemblées sur une chaîne de montage sont ensuite installées sur le terrain des clients. Les fonds investis lors de cette première ouverture de capital ont permis de financer grandeur nature le « proof of concept » avec le démarrage d'un atelier pour une production locale, puis la société a réussi à augmenter sa capacité

de production de manière significative ce qui a mené au déménagement sur un nouveau site de production.

## FINANCEMENT DE L'EXTENSION GÉOGRAPHIQUE

Les associés fondateurs en 2020 souhaitaient financer la deuxième étape significative du développement avec la conquête de nouvelles régions en France et le lancement de nouveaux produits notamment BtoB, l'activité étant jusqu'alors essentiellement centrée sur le BtoC. L'alliance avec un industriel paraissait être la suite logique du développement et deux après notre première intervention, les équipes SO-MG Partners sont sollicitées à nouveau pour préparer les données financières du cédant, avec pour principal interlocuteur les équipes de due diligences financières de l'acquéreur.

Dans un contexte particulier de crise sanitaire, où la mesure des impacts doit être effectuée finement et clairement, et plus particulièrement au sein d'une PME avec des équipes financières restreintes, il paraissait très judicieux de positionner un cabinet financier côté vendeur de manière à rester l'interlocuteur financier privilégié des équipes financières de l'acquéreur et de due

diligences. C'est le rôle qui nous a été attribué.

**2. Aidez l'acquéreur à comprendre les synergies futures notamment en modélisant l'impact de l'alignement des méthodes comptables**

## ALIGNER LES MÉTHODES COMPTABLES

Les 2 groupes constatent que leurs méthodes de reconnaissance du chiffre d'affaires sont différentes, un enjeu facilitateur de la transaction consistait à mettre à plat l'impact d'un alignement des 2 méthodes comptables. Nos travaux ont été les suivants :

→ Comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement : Impact sur les capitaux propres à l'ouverture, sur l'EBITDA année de l'opération et sur les EBITDA prévisionnels

→ Analyse de la génération de cash-flow du modèle économique passé et à venir

→ Fiabilisation du business plan en le déclinant en prévisions mensuelles d'exploitation et de trésorerie sur une période de 3 ans,

→ Présentation précise de la dette nette et de l'estimation du besoin de financement lié au plan d'investissement

et au BFR en période de croissance. L'analyse de différentes méthodes de comptabilisation du chiffre d'affaires a permis à l'investisseur de mesurer la rentabilité dégagée par l'activité tout en se détachant du cadencement de la facturation. La mise en place d'un outil de modélisation a été le moyen de bâtir un pont entre le passé et le futur en tenant compte des spécificités de chacune des activités et des différents axes de développement. Ainsi, la société a réussi à fournir à l'investisseur les informations nécessaires et à établir un climat de confiance et de transparence, clés pour la réussite de la transaction. Une analyse a été menée également sur la consommation de trésorerie dans un contexte de forte croissance d'autant plus impactante qu'elle se fait dans la perspective d'une multiplication des produits commercialisés. Les investisseurs avaient bien évidemment besoin de connaître précisément le besoin de financement lié aux activités à forte consommation de BFR : Quel montant et dans quel timing ? des questions cruciales dans le cadre d'une transaction. Au-delà du BFR normatif habituellement étudié, il fallait identifier la taille critique à atteindre pour que le BFR de lancement soit maîtrisé et que le besoin de financement soit en adéquation avec la rentabilité future de la structure.

**3. Isoler de manière claire l'impact de la crise sanitaire sur la rentabilité et la façon dont il a été financé**

## ISOLER L'IMPACT DE LA CRISE

Un deal en pleine crise sanitaire ne facilite évidemment pas les transactions et le calcul de son impact sur la production et la trésorerie a pris une place significative dans les échanges. Sur le passé d'abord, il fallait mesurer le décalage du calendrier de production, mais surtout dans le futur, comprendre comment le management a adapté sa structure aux nouvelles contraintes liées à la crise sanitaire : absentéisme et chômage partiel. Le challenge a été relevé : une production maintenue



L'ÉQUIPE DE SO-MG PARTNERS

Le positionnement unique de SO-MG Partners permet d'apporter une solution sur-mesure nécessaire à la sécurisation de la transaction, que ce soit d'une entité juridique distincte, d'une reprise d'actifs ou du détournement complexe d'opérations.

**1. Acquisition/cession d'une entreprise en tension de trésorerie – in bonis ou en procédure collective** (plan de continuation ou de cession) : Définition des diligences convenues afin d'estimer les éléments essentiels de la transaction et les besoins de financement de l'entité cédée.

**2. Opération de Carve-out ou Spin-Off** : Les travaux, au profit conjointement du cédant et du cessionnaire, permettent de définir le profil bilanciel et prévisionnel de la nouvelle entité créée lors de l'opération de détournement.

**3. Suivi post-opération** : Accompagnement de la nouvelle équipe dirigeante dans la mise en place des leviers et procédures identifiées comme nécessaires pendant la phase d'acquisition. En complément, la mise en place d'un suivi de la trésorerie et des indicateurs clés pendant la période de négociation sont primordiaux afin de s'assurer qu'il n'y a pas de détérioration du fonds de commerce. Une analyse du carnet de commande en cours de production ainsi que l'analyse du résultat et de la rentabilité mensuelle sont des outils qui aident à prévenir les éventuels dépassements de budget. Dans la perspective de l'année 2021, où les opérations de consolidation de certains marchés, de carve out de certaines activités non core business et enfin de renforcement des capitaux propres s'accroissent, l'équipe met en place les meilleures pratiques afin d'anticiper les besoins de nos clients.

malgré des contraintes fortes, ce qui a permis d'organiser la structure avec une productivité améliorée. La production se fait aujourd'hui en moins d'heures nécessaires que par le passé. Les mesures de chômage partiel ont été un moyen de constater que la production pouvait se faire à meilleure productivité. Les péri-

odes de confinement ont été financées grâce aux leviers mis en place : un prêt garanti par l'état et du retard fiscal et social. Il est important de pouvoir identifier les besoins de financement liés à la crise sanitaire et les moyens actionnés en face de ces besoins. ■

**13**  
**Novembre**  
2020



Chez Dirigeants & Investisseurs. 6 Villa Emile Bergerat, 92200 Neuilly-sur-Seine

# LES RENCONTRES D'EXPERTS

**Spécial Restructuring**



## UNE FIN D'ANNÉE CHARNIÈRE pour les entreprises

Près de dix mois après le début de la crise, la situation des entreprises semble encore incertaine et les défaillances d'entreprises apparaissent en trompe-l'œil. Le tableau est cependant loin d'être complètement noir. Alors que nous sommes rentrés dans une seconde période de confinement, les opportunités de restructuration et de réorganisation sont saisies par les entreprises - et ce malgré la difficulté à se projeter dans l'avenir. A l'invitation du Magazine des Affaires, six figures du Restructuring français sont venues faire le point sur la situation et ont donné les pistes à suivre pour les mois à venir.

**MdA : Bonjour à tous. Peut-être pour commencer pouvons nous faire un rappel de la situation, Priscille ?**

**Priscille Merle, CIRI :** Merci. Je voudrais revenir sur les mesures qui ont été prises depuis 9 mois et la situation des entreprises aujourd'hui. Ce que nous pouvons dire du point de vue du CIRI, c'est que les mesures mises en place par le Gouvernement ont été très larges et très rapides. Elles ont apporté un flux rapide de liquidité qui a mis les entreprises sous perfusion, ce qui fait qu'aujourd'hui nous sommes à un niveau faible de défaillances d'entreprises - moitié moins que l'an dernier à la même période, avec un total de 20 000 procédures ouvertes en 2020, soit environ 500 procédures ouvertes chaque semaine depuis le début de l'année. Ce reflux est lié à cet apport massif de liquidité dans l'économie en soutien de nos entreprises. Nous pensons que le nombre de défaillances va être reporté dans le temps, probablement à la fin 2021 et au début 2022 avec, notamment, les premières échéances de remboursement du PGE. Concernant la situation des entreprises aujourd'hui, nous constatons des

disparités sectorielles majeures - c'est la particularité de cette crise. Des secteurs comme l'Hôtellerie, la Restauration, le Transport aérien, l'Industrie automobile, la Culture ou les Activités récréatives sont souffrants, tandis que des secteurs comme l'Agroalimentaire ou les Technologies de l'Information et de la Communication sont des secteurs qui s'en sont mieux sortis. Au niveau global, nous avons observé un recul de l'activité de 30% au moment du premier confinement, et envisageons que ce recul soit d'environ 20% lors de ce second confinement, celui-ci étant un peu moins stricte. Les mesures mises en place par l'Etat ont permis d'aider un nombre important d'entreprises, quelle que soit leur structuration, taille ou secteur d'activité. Quatre niveaux de mesures ont été déployés ou renforcés. D'abord, l'allègement des charges des entreprises, adapté à l'impact de la crise sur les différents secteurs d'activités, avec parfois des exonérations totales pour les plus petites entreprises les plus touchées, des remises d'impôts directes, et bien sûr, le chômage partiel très largement utilisé. En complément de ces différents allègements, un crédit impôt bailleur sera mis en place parce que nous nous sommes rendus compte

que la principale charge fixe qui pesait sur les entreprises durant cette période était les loyers. Le deuxième volet, ce sont les aides directes et automatiques de l'Etat, à travers le fonds de solidarité qui a encore été renforcé dans le cadre du second confinement. Le troisième volet, c'est l'outil PGE distribué via le réseau bancaire. Les derniers chiffres à fin octobre montrent que plus de 120 milliards d'euros ont été levés à travers le PGE au bénéfice de 600 000 entreprises. Enfin, et c'est le quatrième volet, pour les entreprises pour lesquelles tous ces dispositifs n'ont pas été suffisants, l'Etat apporte un soutien individualisé. Souvent, ces entreprises rencontraient déjà des difficultés avant la crise. Au niveau départemental, les comités départementaux d'examen des problèmes de financement des entreprises (CODEFI) sont chargés d'assurer ce soutien particulier au bénéfice des plus petites entreprises, au niveau régional ce sont les commissaires aux restructurations et à la prévention des difficultés des entreprises (CRP) pour les entreprises de taille moyenne et, au niveau national, le comité interministériel de restructuration industrielle (CIRI) pour les entreprises de plus de 400

### Priscille Merle

► Priscille Merle est Rapporteuse du Comité Interministériel de Restructuration Industrielle (CIRI) depuis mars 2020. Après une première partie de carrière dans les domaines du droit d'asile et de la diplomatie.

► Priscille a rejoint la direction générale du Trésor en 2017 à l'issue de sa scolarité à l'Ecole nationale d'administration en tant qu'adjointe au chef du bureau chargé de la lutte contre la criminalité financière et des sanctions internationales. Le CIRI est un service de l'Etat dédié à l'accompagnement des entreprises en difficulté de plus de 400 salariés pour les soutenir dans la mise en place et le financement de leurs plans de retournement. Dans un cadre confidentiel, en lien étroit avec les dirigeants des entreprises qui le saisissent et les organes de la procédure, le CIRI a pour mission de piloter l'action de l'Etat ainsi que de bâtir un consensus autour de plans d'affaires crédibles comme équilibrés, d'en négocier le financement afin de sécuriser le retournement des entreprises concernées et préserver le plus grand nombre d'emplois.



salariés. Dans le cadre de l'instruction individuelle des difficultés rencontrées par ces entreprises, des prêts directs peuvent être octroyés, au cas par cas.

**MdA : Avec une limite de montant ?**

**Priscille Merle :** Pour les plus petites entreprises, les montants sont limités, il s'agit des prêts participatifs pour les entreprises jusqu'à 50 salariés, des avances remboursables pour les entreprises de 50 à 400 salariés. Les prêts du fonds de développement économique et social (FDES) dédiés aux entreprises de plus de 400 salariés qui permettent d'apporter un soutien direct aux entreprises en co-investissant avec des acteurs privés ne sont pas capés par entreprise mais le CIRI doit gérer une enveloppe globale qui a été portée à 1 milliard d'euros dans le cadre de la crise. C'est un outil qui est dédié à des entreprises stratégiques. Sur cette enveloppe, nous avons déjà 450 millions d'euros d'engagés à travers 18 prêts. Ces prêts directs de

l'Etat créent un effet de levier sur les autres sources de financement d'une entreprise. S'agissant de l'activité du CIRI, le niveau est historique. Nous comptons à fin octobre 56 entreprises qui ont saisi le CIRI contre une

**“Nos derniers chiffres montrent que nous avons plus de 120 milliards d'euros levés et 600 000 particuliers qui ont fait appel au PGE.”**

**Priscille Merle**

moyenne annuelle de 40 nouveaux dossiers. Ce sont 90 000 emplois qui sont concernés, bien plus que lors du pic de 2010 qui concernait déjà 70 000 emplois. Sans surprise, les secteurs qui nous ont le plus sollicités sont le tourisme, l'aérien, l'automobile, le retail et la restauration. A noter que 16 dossiers de 2020 se sont déjà

soldés par une issue positive, grâce généralement à la levée d'un PGE et au rééchelonnement de la dette existante.

**MdA : On a surtout entendu parler de Novares parce que cela s'est fait très rapidement.**

**Priscille Merle :** Oui, la procédure de redressement judiciaire ouverte pour la holding a débouché sur une issue positive au bout de seulement 28 jours. C'est un dossier important pour nous car il a conduit tous les acteurs à se mobiliser en un temps record, avec des procédures inédites et complexes à mettre en œuvre. Tout le monde a fait sa part d'effort.

**Laurent Jourdan, Racine :** Les pouvoirs publics ont fait preuve d'une grande efficacité avec des mesures qui sont arrivées très vite. Au-delà des dispositifs, la législation a également évolué rapidement sur des points majeurs. Sur les PGE, les banques n'ont pas été totalement au rendez-



### Florent Hunsinger

- Florent Hunsinger est l'un des associés fondateurs du Cabinet SOLVE administrateurs Judiciaires. Après des expériences variées comme avocat d'affaires ou analyste actions en salle des marchés, il consacre, depuis plus de dix ans, son énergie au service des entreprises dont il a la charge.
- L'équipe de SOLVE Administrateurs Judiciaires, avec plus d'une vingtaine de personnes, est un acteur de référence sur le marché français de la prévention des difficultés des entreprises, notamment en matière de dossiers financiers ou internationaux.
- Les associés du Cabinet SOLVE (Jonathan El Baze, Hélène Charpentier et Florent Hunsinger) ont traité en 2020 de nombreux dossiers à forts enjeux, parmi lesquels il est possible de citer, s'agissant de dossiers judiciaires, ADOVA, COMEXPOSIUM, KIDILIZ, L'AMY, NAF-NAF ou YMAGIS.

vous : 120 milliards d'euros levés sur les 300 annoncés, le chiffre lui-même est révélateur. Il y a beaucoup plus de refus que ce qui est communiqué. Le choix de passer par les banques pour l'attribution des PGE, était le bon choix car elles étaient au plus près des entreprises, mais elles n'ont pas toutes vraiment joué le jeu. Quand elles étaient déjà engagées dans le dossier elles y sont allées pour préserver leurs lignes, mais dans les dossiers où elles n'avaient aucun enjeu c'était plus compliqué. Nous avons même eu des dossiers où nous avons été contraints de passer en conciliation pour obtenir un PGE. Souvent nous n'avons réussi à les obtenir que grâce à l'aide du CIRI. Aujourd'hui, on a des ETI qui n'ont pas eu de PGE et qui doivent désormais se rapprocher du CIRI pour trouver une solution à travers le FDES, qui est un très bon outil. Attention, toutefois son utilisation est encadrée par des règles imposées par le droit européen. Sur le nombre des procédures collectives, on constate que comme tout a été gelé on n'a pas beaucoup de défaillances.

Mais attention, c'est un peu un trompe-l'œil pour deux raisons : le nombre de procédures collectives qui concernent des entreprises de plus

**“Le second confinement a laissé les entreprises dans une situation d'angoisse et de grande confusion compte tenu de la difficulté à anticiper l'avenir.”**

*Florent Hunsinger*

de 350 salariés a considérablement augmenté par rapport à 2019 parce que la première vague a décimé certains secteurs comme le secteur du retail. La seconde raison, c'est que les mandataires judiciaires nous alertent sur le fait qu'il y a beaucoup plus de liquidations immédiates, surtout pour les petites entreprises dont on ne parle pas. Cela va être le lot de beaucoup de petits commerçants et indépendants.

Comme tout était gelé, on se disait qu'en septembre il ne se passerait rien parce que les banques allaient aménager la fin des décalages des remboursements des crédits. Puis on a vu arriver le décalage des moratoires URSSAF, et puis le remboursement du PGE a lui aussi été décalé... On repousse le tas mais il est toujours là. On s'est dit que ça allait coïncider en juin 2021 avec l'arrêté des comptes vu qu'il y a beaucoup de covenants et qu'il allait falloir vérifier la continuation de l'exploitation, mais là aussi l'Etat a pris des mesures intéressantes sur la dépréciation des actifs et d'autres sujets, donc cela devrait passer. Mais à un moment il va falloir payer et le bouclier qui est mis en place, même s'il est le bienvenu, ne va pas suffire.

**Magazine des Affaires : Comment se compare-t-il à nos voisins européens ?**

**Laurent Jourdan :** C'est sans doute un des plus audacieux et l'un des plus complets. Mais le point fort est

### Laurent Jourdan

- Laurent Jourdan est l'un des associés responsables du pôle Restructuring chez Racine. Il enseigne à Sciences Po Paris. Il intervient depuis une vingtaine d'années à tous les stades des difficultés des entreprises : prévention des difficultés, mandats, conciliation, restructuration de dette, plans, reprise etc.
- L'équipe Restructuring de Racine est une des plus importantes sur le marché français avec 5 associés pour 10 collaborateurs.
- Pour mémoire, Laurent Jourdan et ses équipes sont intervenus sur une centaine de dossiers depuis quatre ans parmi les plus importants de la place dont Fram, Fagor Brandt, Cauval (Dunlopillo-Treca), Gad, Clestra, Guy Degrenne, Ascometal, LFoundry, Gascogne, Tilly Sabco, Presstalis, IKKS...



surtout qu'à ma connaissance, nous sommes un des rares pays européens à avoir un bras armé de l'Etat guichet unique à savoir le CIRI pour s'occuper des difficultés des grandes entreprises. C'est un outil extrêmement efficace.

**MdA : Florent, quel est votre point de vue sur la situation ?** Sur le terrain judiciaire, il est vrai que le nombre de procédures a connu une chute assez spectaculaire. Cette diminution est la conséquence directe des efforts exceptionnels déployés par les pouvoirs publics, qui ont mis en place un éventail de mesures, relevant pour la plupart d'un soutien à la trésorerie des entreprises. Quelques mesures concernent l'exploitation, mais elles sont bien souvent insuffisantes pour couvrir les pertes enregistrées, et sont parfois délicates à mettre en œuvre. Par exemple, le dispositif devant favoriser les abandons de loyers ne permet pas de régler toutes les situations : lorsqu'un grand groupe sollicite son bailleur, il se heurte souvent à un refus

de consentir des efforts, d'autant que la négociation dépend très largement de la typologie du bailleur. L'ensemble de ces mesures de soutien ont en tout état de cause retardé l'émergence de

**“Aujourd'hui, on a des ETI qui n'ont pas eu de PGE et qui doivent désormais se rapprocher du CIRI pour trouver une solution à travers le FDES, qui est un très bon outil.”**

*Laurent Jourdan*

difficultés des certaines entreprises, parfois de plusieurs années compte tenu de la période de franchise de remboursement des PGE, encore étendue à l'occasion du second confinement. Cette « trêve », qui s'est en outre couplée à un fonctionnement ralenti de certains tribunaux de commerce durant le premier confinement, et à une grande souplesse

dans le choix de procédures, avec la possibilité d'ouvrir une sauvegarde en cessation des paiements, a laissé de nombreuses entreprises croire que le choc conjoncturel que nous vivons constituait une parenthèse certes brutale, mais limitée dans le temps, qui se trouverait vite résolue après le déconfinement - et on a d'ailleurs vu une relance rapide de l'économie dans les mois qui ont suivi. Or, le second confinement a laissé les entreprises dans une situation d'angoisse et de grande confusion compte tenu de la difficulté à anticiper l'avenir. Le second confinement risque donc d'engendrer des effets plus structurels sur les secteurs qui ont été cités auparavant, qui devront s'adapter. Le problème, c'est que les dirigeants ont du mal à se projeter sur ces adaptations : de combien de temps disposent-ils pour mettre en place ces transformations, sachant que leur survie se joue à court-terme, sur laquelle ils n'ont pas de vision ? Qui dans le « retail » peut prévoir son activité pour l'exercice 2020 sans savoir ce qu'il va advenir de



### Thierry Grimaux

- Associé de Valtus 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 (de la Start-up Internet au Grand Groupe coté).
- Valtus réalise 380 missions par an sur des fonctions de Direction Générale, Direction Financière, Direction des Ressources Humaines, Direction Industrielle, Direction Logistique et Direction de Projets de Transformation.
- En gestion de crise, Valtus est intervenu récemment chez Maranatha, Rougier, Groupe Metin, Manurhin, et Ludendo-La Grande Récré.

la période des fêtes de fin d'année ? C'est assez difficile de prendre des décisions d'investissement dans ce contexte, les dirigeants n'ont pas de curseur pour faire leur business plan annuel.

**Michel Maire, Dirigeants & Investisseurs :** Il y a deux sujets. Ce que nous voyons, c'est que l'activité de management de transition n'est pas très forte parce qu'il n'y a plus le feu, le baume de l'Etat est là. La seule chose c'est qu'un PGE classique, c'est 25% du chiffre d'affaires et le rembourser sur cinq ans, c'est 4 points d'Ebitda supplémentaires. Et ça, il va bien falloir que les dirigeants finissent par les trouver pour rembourser le PGE. Dans les dossiers où nous sommes actuellement, un problème majeur est le télétravail, qui bloque vraiment la transformation des entreprises. Annoncer un plan social ou voir des instances représentatives du personnel à distance est très compliqué. Devoir se séparer de salariés à travers un écran, c'est catastrophique et en qualité de dirigeant il faut faire venir les gens.

Donc la transformation des boîtes de façon digitale, c'est très difficile.

**MdA : Thierry, même constat ?**

**Thierry Grimaux, Valtus :** C'est difficile de parler en bout de chaîne. Moi je suis bluffé par l'ampleur et la

**“J'aurais même tendance à dire que cela a fait un premier tri : c'est la première fois qu'on a une crise économique où des entreprises en bonne santé ne meurent pas.”**

*Thierry Grimaux*

célerité des pouvoirs publics lors de la première vague, et l'amélioration lors de la seconde. Il y a une vraie performance. Alors effectivement on a repoussé le tas de sable, comme cela a été dit, mais cela a tenu. Et j'aurais même tendance à dire que cela a fait

un premier tri : c'est la première fois qu'on a une crise économique où des entreprises en bonne santé ne meurent pas. J'ai toujours considéré que les entreprises zombies qu'on entretenaient au prétexte qu'elles étaient présentes dans telle région étaient une aberration : l'argent du contribuable n'est pas là pour financer ce genre d'entreprises, pour moi ce n'est pas l'objectif du CIRI. Et pour moi cette première vague a fait disparaître quelques-uns de ces zombies. Et en cela la crise a fait un peu de nettoyage dans des sujets qui traînaient depuis des années. Sur la deuxième vague, le dispositif a été très affiné, mais ça ne résout pas le problème des PME qui est beaucoup plus compliqué du fait de sa diversité et souvent de sa dépendance à un nombre restreint de clients, avec des risques de contagion dans certaines chaînes. Et là je pense qu'on va avoir beaucoup de travail car c'est un énorme réservoir d'emplois. Sur le PGE, je remarque quand même que si le dispositif est efficace, je vois des entreprises mettre cet argent à la banque et ne rien en faire...

### Michel Maire

- Associé de Dirigeants & Investisseurs depuis plus de 15 ans, Michel Maire en est l'actuel président. Ce cabinet de conseils opérationnel intervient dans des dossiers d'amélioration de performance ou de restructuration à côté du président ou en lieu et place. Michel Maire justifie d'une longue expérience (35 ans) auprès de PME et ETI.
- Il a conduit de nombreux plans d'amélioration de performance que ce soit comme mandataire social ou en accompagnement des dirigeants dans des secteurs tels que, le matériel médical, le retail, l'ingénierie, les biens d'équipements, le bâtiment. Il a managé plusieurs entreprises en procédure collective, en lien avec les administrateurs judiciaires en pérennisant l'activité et permettant ainsi de trouver une solution de poursuite de l'activité (transport, équipementier automobile, hôtellerie, BPO...). Il a conduit de nombreux diagnostics visant à améliorer durablement la performance des entreprises et sortir celles-ci de contextes financiers complexes dans des secteurs très variés de l'industrie ou du tertiaire.



**MdA : On a vu beaucoup d'entreprises faire une levée de PGE par pure question de sécurité.**

**Thierry Grimaux :** Oui, et le travail de réorganisation n'est pas vraiment fait. Alors oui, certains ne peuvent pas réfléchir à cause de la situation actuelle, mais il faut bien comprendre que nous sommes dans une crise de l'offre, pas de la demande. Donc il faut réinventer l'industrie et relocaliser, et ce travail n'est pas fait dans les entreprises alors que cela fait plus de huit mois que cette crise a commencé. Il y a une vraie désorientation et je comprends que cela soit difficile d'avoir des idées de transformation sans une vision claire des prochaines années, mais cet argent a été distribué pour qu'il serve à quelque chose, pas pour qu'il dorme sur un compte en banque.

**MdA : Baréma, vous accompagnez des PME comme de grands corporates, comment voyez-vous la situation depuis KPMG ?**

**Baréma Bocoum, KPMG :** Je voudrais réagir sur plusieurs points. D'abord, les mesures gouvernementales ont été très efficaces comme tout le monde l'a rappelé. Chez KPMG nous avons élaboré, dès le début du confinement,

**“Un PGE classique, c'est 25% du chiffre d'affaires et le rembourser sur cinq ans, c'est 4 points d'Ebitda supplémentaires. Et ça, il va bien falloir que les dirigeants finissent par les trouver pour rembourser le PGE.”**

*Michel Maire*

une synthèse globale des mesures, par pays, afin d'aider nos clients à les appréhender, notamment ceux dont les activités sont internationales, puisque les mesures économiques n'étaient pas

les mêmes dans tous les pays, et que la plupart des mesures sont déployées au niveau national. A l'aune du paysage international, nous constatons que le dispositif français a été l'un des plus généreux et l'un des plus efficaces, même si certaines mesures se ressemblent dans différents pays.

**MdA : Et les délais pour obtenir ces mesures à l'étranger sont-ils les mêmes ?**

**Baréma Bocoum :** Pour prendre l'exemple de fonds que j'ai pu accompagner dans la revue de leur portefeuille pour choisir quelles mesures mettre en place, les délais ne sont pas très différents entre des pays comme l'Allemagne, la France ou les Etats-Unis. En Europe cela a été particulièrement massif et efficace durant cette crise. Nous avons surtout accompagné des entreprises qui étaient perdues dans les mesures fiscales et sociales parce qu'elles ne possédaient pas toujours l'expertise en interne, et que les dirigeants n'arrivaient pas à



prendre de décision. Sur les mesures en elles-mêmes, je pense qu'il faut prendre un peu de recul. Elles étaient nécessaires dans l'urgence et il était important de ne pas faire de distinction entre les secteurs lors de la première vague. Je pense cependant qu'il y a un tri qui s'opère naturellement sur le business model des entreprises, avec des tendances de fond qui montrent que les entreprises qui n'adapteront pas leur modèle auront des difficultés à se relever. L'économie est assez darwinienne en temps de crise. Il faut désormais anticiper la suite non seulement sur les secteurs sur lesquels on se positionne, mais aussi sur la sélection des entreprises à sauver et des projets de transformation vertueux. Avec cette crise, des virages majeurs stratégiques deviennent incontournables, comme l'éthique ou la RSE. Les mesures de trésorerie doivent se concentrer sur une sélection d'entreprises qui portent un vrai projet de transformation et qui doivent bénéficier des mesures gouvernementales pour rebondir et investir. Je tiens également à préciser que si les banques ont joué leur rôle, la première source de financement en France est le crédit inter-entreprises. Les

délais de règlement se sont extrêmement tendus lors du premier confinement, et nous pensons que même s'il y a des protections légales, c'est un sujet à surveiller de près. Il y a aussi la question des réorganisations. Aujourd'hui, dans une même entreprise, il faudra parfois se concentrer sur des actifs spécifiques. Là où nous avons le temps de procéder à des transformations complètes, des restructurations beaucoup plus brutales avec des BP qui vont inclure de plus en plus de carve-out risquent de s'accélérer, pour lesquelles des investisseurs privés seront nécessaires pour soutenir ces transformations et réparer l'économie. Comment faire en sorte que les secteurs qui ont de l'avenir soient mis en contact avec les bons investisseurs et leur capital ? Beaucoup d'entreprises ne trouvent pas de repreneur parce que les repreneurs naturels, souvent situés en Europe, n'ont pas l'information ou l'obtiennent trop tard pour pouvoir effectuer l'opération. Réduire les délais d'exécution en mettant en place des outils de détection et de matching intelligents sera clé pour simplifier et attirer les investisseurs dans un temps record.

**Thierry Grimaux :** Le crédit inter-entreprise est un point intéressant. C'est 760 milliards d'euros de flux en France. Et on voit qu'en moyenne, les retards de paiement entre 2019 et 2020 sont passés de 10 à 13 jours, et au niveau des PME de 10,9 à 18,6 jours, selon l'indicateur d'Ark International. C'est catastrophique parce que dans l'économie française nous avons un problème structurel de fonds propres, particulièrement chez les PME, et l'augmentation des retards peut avoir de lourdes conséquences. Si on ne fait pas quelque chose.... Ce qui manque aujourd'hui c'est la question des fonds propres, il y a un argent fou qui commence à entrer dans l'économie, mais ce problème doit être réglé parce qu'il va finir par nous rattraper. Ça va être le troisième chantier, d'autant que le fonds propres a des avantages : on ne le rembourse pas, on le rémunère quand on fait des bénéfices, ça n'a pas d'échéance, ça ne dépend pas d'un banquier... Là on a réglé le problème à court-terme, mais il va falloir trouver l'EBITDA dans 5 ou 6 ans.

**Baréma Bocoum :** Il faut le faire dans une logique de filière. Nous avons

## Baréma Bocoum

- Baréma Bocoum est associé Deal Advisory et responsable des activités Restructuring de KPMG en France.
- Baréma a passé les dix-neuf dernières années entre Paris et Londres à conseiller notamment les conseils d'administration et les équipes de direction des entreprises et des sociétés de capital investissement en Europe sur des transactions complexes et des situations spéciales. Il est en charge de grands groupes français de consommation et de distribution (Danone, Carrefour, etc.) pour KPMG. En 2020, il a pris la tête des équipes Restructuring de KPMG France.
- Ces dernières années, l'équipe a su se développer et innover pour répondre aux nouveaux enjeux de nos clients, à Paris comme en régions : avec une croissance consolidée de 165% sur 3 ans. Fortement mobilisée en période de crise, l'équipe a su développer de nouvelles offres.



travaillé pour un grand constructeur automobile lors de la crise précédente, et le groupe s'inquiétait pour leurs fournisseurs. Il fallait mettre en place un outil qui puisse donner de la visibilité en temps réel sur des fournisseurs à plusieurs étages, et pas seulement sur ceux du premier tiers, que l'entreprise connaissait bien, afin de construire un tableau de bord qui permette d'identifier les risques et déclencher des effets de remédiation. Nous avons pu les accompagner pour utiliser le crédit entreprise pour accélérer des avances, parfois prendre de l'equity ou faire racheter par un concurrent... Cette logique peut s'appliquer à d'autres secteurs comme l'aérien ou le luxe pour limiter les effets domino. Et là il va falloir faire des choix sur les filières dans lesquelles on veut continuer à investir, même si la France a des positions historiques dans ces filières. Un vrai programme va devoir être développé pour attirer le capital dans ces entreprises, même si on ne pourra pas sauver tout le monde.

**Priscille Merle :** Plusieurs points de réaction sur tout ce qui a été dit. D'abord, sur les enseignements qui ont été tirés de la première vague

**“La première source de financement en France est le crédit inter-entreprises. Les délais de règlement se sont extrêmement tendus lors du premier confinement, et nous pensons que même s'il y a des protections légales, c'est un sujet à surveiller de près.”**

**Baréma Bocoum**

et du premier confinement, qui ont permis d'adapter les modalités du second confinement que nous connaissons. Les quatre principales

causes du recul d'activité identifiées lors du premier confinement étaient les fermetures administratives, l'indisponibilité des salariés à cause notamment de la fermeture des écoles, les pertes de débouchés et les difficultés d'approvisionnement. Le Gouvernement a cherché à lever ces quatre points pour limiter au maximum les effets de ce second confinement. Évidemment certains secteurs étaient trop à risque pour les laisser continuer à fonctionner lors de cette seconde vague, mais en revanche on a cherché à préserver notre industrie et on espère que cette deuxième vague aura un impact moins fort. Ensuite, sur le point majeur qui vient d'être évoqué des crédits inter-entreprises et des retards fournisseurs, nous avons beaucoup travaillé sur ces sujets notamment avec les assureurs crédits. Je citerai les dispositifs CAP/CAP+, qui permettent à l'Etat de compléter les baisses de couvertures, parce que nous savons bien que les conditions de paiement des fournisseurs sont clef



pour bon nombre d'entreprises. Ce qui est difficile c'est que les entreprises ne sont pas systématiquement informées de la baisse de couverture et peuvent recevoir sans alerte préalable des assignations de paiement. Lorsque le CIRI est saisi, le contact en tout début d'instruction du dossier avec les assureurs crédits est capital. Pour les PME, je comprends que les dispositifs mis en place puissent paraître à première vue plus difficiles à activer, les plus petites entreprises n'ayant pas forcément de relation privilégiée avec leurs partenaires bancaires et n'étant pas équipées des services juridiques ou des conseils nécessaires pour faciliter l'obtention d'un PGE par exemple. Toutefois, les dispositifs ont été créés avec une vision d'universalité et d'automatisme : par exemple la suspension des prélèvements de charges sociales en novembre pour les indépendants ne demande aucune démarche de leur part. Un simple mail de demande suffit à suspendre certaines charges. Enfin, dernier point sur l'avenir : maintenant que l'on a activé des mesures pour faire face à la crise de liquidité, comment va-t-on gérer la crise de solvabilité ? Nous pensons que c'est un point majeur et qu'il y a plusieurs leviers sur lesquels nous pouvons nous appuyer. Pour les évoquer, du plus général au particulier,

il y a d'abord le plan de relance historique de 100 milliards d'euros lancé par le Gouvernement pour stimuler la croissance, l'investissement et créer de nouveaux emplois, autour des trois priorités suivantes : l'écologie, la compétitivité et la cohésion. Ensuite, pour les secteurs les plus affectés comme l'automobile, le livre, le commerce de proximité ou l'aéronautique, des plans sectoriels sont en place. Ces plans doivent permettre, outre de déployer des aides directes ciblées, de mettre en relation les entreprises avec les investisseurs. Ils visent à rendre nos entreprises plus compétitives. Il y a enfin des prêts individuels dédiés au renforcement des fonds propres des entreprises, une enveloppe de 20 milliards d'euros qui va venir soutenir les bilans des entreprises à travers les prêts participatifs. Il faut garder en mémoire que nous sommes contraints par le droit européen et que ces prêts ne seront accessibles qu'aux entreprises en rebond et en bonne santé. Ces prêts seront considérés comme des fonds propres d'un point de vue réglementaire et permettront de stimuler l'investissement, c'est-à-dire qu'ils ne seront alloués que si l'entreprise a un projet d'investissement. Et là je rejoins ce qui a été dit un peu plus tôt, il faut que l'argent des PGE soit investi et qu'il circule dans l'économie. Sur le

PGE nous avons été très clair avec les banques : les fonds du PGE peuvent servir à l'investissement, nous n'avons pas mis de barrières à ce niveau-là. Il est maintenant indispensable que les poches d'argent privé se mettent en mouvement : l'Etat a fait un effort massif, auquel nous allons tous participer en tant que contribuables, les investisseurs privés doivent aussi pleinement jouer leur rôle pour que notre économie reparte.

**Michel Maire :** Mais il faut avoir de la perspective, et là il n'y en a pas encore.

**Priscille Merle :** Il y a des plans sectoriels et un plan de relance.

**Michel Maire :** Mais ça ne suffit pas si on ne distingue pas de tendances claires. Par exemple dans l'automobile, est-ce qu'il faut faire de l'électrique, de l'hybride, du thermique, et dans quels volumes... Et là je pense qu'on manque de détails pour définir cette perspective.

**Priscille Merle :** Les acteurs du secteur doivent participer à la détermination à la mise en œuvre de cette stratégie, ce n'est pas à l'État d'imposer seul une vision stratégique et industrielle.

**Thierry Grimaux :** Les perspectives



sont connues dans l'automobile, si on écoute les dernières déclarations de Carlos Tavares. Cela fait souffrir les sous-traitants de PSA, d'ailleurs.

**Michel Maire :** Mais c'est le signe qu'il n'y a pas de vision claire. Et, sans prétention, je pense que personne ne l'a. Autre chose : il y a le cas des sociétés qui travaillent encore, avec un peu moins de chiffre d'affaires, un peu de retard fournisseur ou client mais ce n'est pas très grave, elles tournent. Mais il y a aussi le cas de celles qui sont en très forte baisse d'activité et qui savent que ça va durer même si elles ont de l'argent pour les faire tenir ; ce qui est très bien. Sauf que le sujet dont on ne parle pas, c'est le personnel de l'entreprise. Qu'est-ce qu'il fait ? Rien. Il y a des bureaux d'études qui sont à l'arrêt depuis des mois. Et que vont faire ces salariés ? Ne rien faire pendant un an, voire plus ? Ils vont aller chercher autre chose, et là il va y avoir un problème pour les entreprises quand elles vont vouloir redémarrer.

**MdA :** C'est une forme d'épuisement des équipes - mais pour se projeter.

**Michel Maire :** Oui. Mieux vaut être fatigué parce qu'on a plein de travail que fatigué par un désœuvrement total.

**MdA :** Peut-être pour rebondir rapidement sur les questions sectorielles Laurent, comment cela se passe-t-il dans l'agroalimentaire ?

**Laurent Jourdan :** Sur plusieurs sujets viande ou légume c'est toute la filière qui est en difficulté. Il faut traiter en amont et en aval et l'intervention du CIRI est déterminante ne serait-ce que parce que les discussions sont nécessairement au niveau interministériel. Sur les fonds propres, cela fait quarante ans que j'entends que les entreprises en France manquent de fonds propres. Mais pour l'instant on est encore dans le traitement de l'urgence et pas dans l'anticipation, surtout avec la période de Noël. Mettez-vous un instant à la place d'un producteur de foie gras en ce moment : pas de fêtes de fin d'année, c'est une catastrophe. Il en est de même pour les secteurs des arts de la table ou du jouet par exemple, une part importante du chiffre d'affaires repose sur cette période et donc ça va être compliqué. Et cela a fait un peu évoluer mon discours, qui était d'utiliser la prévention. Evidemment il faut anticiper, aller au mandat ad hoc et à la conciliation, mais maintenant j'en suis aussi à dire à des entreprises d'ouvrir des procédures de sauvegarde dès aujourd'hui. Car ceci permet d'avoir une meilleure protection et ouvre une

porte sur la vision à long-terme pour l'entreprise. Et pour certains dossiers, il ne faut pas hésiter aujourd'hui plutôt qu'attendre de savoir si on va passer les prochains mois ou non, il vaut mieux une réelle restructuration bien menée avec les bons outils de traitement adéquats plutôt qu'un acharnement thérapeutique en prévention qui ne sert qu'à consommer de la trésorerie pour au final ne pas réussir à financer une période d'observation. D'autant que l'axe majeur aujourd'hui, c'est la protection de l'emploi, et c'est là-dessus que les tribunaux vont travailler. On va privilégier les procédures rapides avec des plans de cession, et c'est pour cela qu'il faut je pense voir d'un bon œil la possibilité pour les dirigeants de se positionner comme repreneurs quand ils sont véritablement les mieux-disants en matière sociale. C'est une situation d'exception qui doit être maintenue, la facilitation de cette reprise mise en place dans le cadre du dispositif applicable au premier confinement ne semble pas devoir perdurer, c'est dommage.

**Priscille Merle :** L'objectif de tous ces dispositifs mis en place par le gouvernement pour faire face à la crise est avant tout de préserver l'emploi.

**Florent Hunsinger :** Pour poursuivre



sur ce qui vient d'être dit, le PGE a eu le grand mérite de permettre aux entreprises de repousser la date à laquelle elles auraient à s'interroger sur la nature de la crise, et de déterminer s'il s'agit d'une crise de liquidité ou bien de solvabilité. Ce n'est en effet qu'au moment du remboursement du PGE que les entreprises pourront vérifier si leurs clients avaient simplement besoin de délais de paiement, auquel cas le PGE aura pu régler ce problème de liquidité, ou bien si leurs clients ont entre temps fait défaut, ce qui pourrait se traduire, par ricochet, par un problème de solvabilité. Un tri va donc être opéré entre les entreprises, comme évoqué précédemment, à l'issue de la période de franchise des PGE. Je pense toutefois qu'un certain nombre d'échéances intermédiaires vont émailler les mois à venir, comme par exemple le niveau des ventes des fêtes de fin d'année. Lorsque toutes les entreprises se trouvent contraintes de rester fermées, un nivellement par le bas s'opère dans un certain nombre de secteurs, le tri ne se faisant plus naturellement comme en temps normal. Pour revenir sur le propos de Laurent, je pense que le choix à faire entre les procédures préventives et judiciaires est aussi lié au besoin de conserver le crédit inter-entreprises. Compte tenu de la confidentialité des

mandats ad hoc et de la procédure de conciliation, la prévention fonctionne davantage, mais cette règle est loin d'être absolue. La boîte à outils française est en effet très large et dans un certain nombre de cas, le recours à une procédure judiciaire peut être plus efficace, notamment dans certains secteurs. Le « retail » par exemple résiste bien à une procédure judiciaire, les clients n'ayant pas d'angoisse à aller acheter un pull auprès d'une entreprise en plein redressement, tandis que le BTP ne supporte pas les procédures collectives, qui entravent les engagements de long terme avec les clients.

**Thierry Grimaux :** Les garanties décennales marchent beaucoup moins bien.

**Michel Maire :** Et pour le cas du retail, le fournisseur est étranger pour la plupart du temps. Dans le cas d'une entreprise dont ses fournisseurs sont limités en nombre, ils ne vont plus vouloir travailler avec l'entreprise qui a déposé. C'est un des inconvénient majeur de passer en redressement judiciaire de ce point de vue, l'effet de cascade est majeur.

**Florent Hunsinger :** C'est parfaitement exact, l'effet sur le crédit fournisseur

étant toutefois sensiblement différent dans le contexte d'un plan de redressement, sans renforcement des fonds propres, ou dans celui d'un traitement de choc, prenant la forme d'un pré-pack exécuté sur de 2 mois.

**Michel Maire :** Mais ce n'est pas l'assurance-crédit qui va améliorer les choses. De toute façon elle aura déjà décoté les clients qui ne sont pas bons, donc les entrepreneurs prendront un risque et si c'est un de ses gros clients qui tombe il faudra de toute façon le repayer dans la prime d'assurance-crédit prochaine. C'est peut-être différent pour les grands groupes, mais pour les PME et ETI le rôle des assureurs-crédits est assez faible face au risque de cascade majeur, et ce d'autant que les fournisseurs sont souvent locaux et vont tous refuser de travailler avec l'entreprise très rapidement.

**MdA :** On parlait précédemment de la nécessaire transformation des entreprises. Comment cela s'opère-t-il aujourd'hui, compte tenu du contexte ?

**Michel Maire :** Je l'ai évoqué rapidement oui. Faire du télétravail, du télélicenciement ou de la télé motivation n'est que rarement compatible avec la transformation d'une entreprise.

**Laurent Jourdan :** Ce qu'on voit c'est surtout énormément de carve-out de groupes qui commencent effectivement à couper les branches mortes. Mais attention, ça ne se fait pas n'importe comment.

**Thierry Grimaux :** Ce n'est pas que couper des branches mortes. C'est aussi des isolements de parties très saines.

**Laurent Jourdan :** Ca c'est vertueux. mais sur les entreprises sous-performantes, le carve-out doit être encadré car il faut assurer la pérennité de l'actif derrière au risque d'un effet boomerang; Et on en voit beaucoup actuellement.



**Thierry Grimaux :** Dans notre métier, on voit très facilement ce qui est à la mode en ce moment. Chez Valtus nous ne sommes que deux à faire de la crise, donc on voit vite quels sont les secteurs qui bougent parce que dès qu'il y a un besoin on reçoit un coup de fil. Et en ce moment on ne nous demande pas des mandataires sociaux, mais des directeurs financiers et des directeurs comptables. Pour ces derniers j'ai eu 5 demandes dans les 15 derniers jours, soit plus que dans les deux dernières années réunies. Pourquoi ? Parce que qui dit carve-out dit extraction d'un morceau de l'entreprise, parfois une réunion d'activités divisées dans plusieurs pays.... Et donc là il y a besoin d'un directeur comptable.

**Baréma Bocoum :** Je pense qu'il y en aura en effet de plus en plus. Les crises sont des révélateurs de fragilité mais aussi des sources d'opportunités. Nous constatons un besoin d'equity et un renforcement des fonds propres, qui doivent se penser avec réactivité, sans attendre la fin de la crise, dans une approche multi-scenarii : les fonds développent notamment des plans de contingence pour faire fonctionner leur TRI. La tendance culturelle européenne est d'avoir une vision stable de l'environnement économique, mais aujourd'hui les acteurs économiques réalisent qu'il faut prendre le risque

maintenant pour pouvoir attirer des capitaux qui cherchent à être déployés, quitte à donner une nouvelle chance à des entreprises qui ont souffert de la crise. Il faut saisir la possibilité de faire un carve-out sur des actifs performants ou de passer par des procédures collectives, car c'est une chance pour l'entreprise de s'en sortir. Nos équipes ont réalisé un carve-out l'année dernière pour un grand groupe qui se posait des questions sur la fermeture d'une activité, sans avoir envisagé les procédures de restructuration qu'ils connaissaient mal. Nous avons analysé le coût de la fermeture par rapport à une vente, et avons décidé de scinder



les deux activités pour les céder à prix négatif en passant par une conciliation. Grâce aux repreneurs qui possédaient de fortes synergies avec ces actifs, tous les emplois ont pu être sauvés et une économie importante a été réalisée. Nous travaillons actuellement pour de grands groupes qui ont besoin d'imaginer ce qui peut faire l'objet d'un carve-out dans leurs actifs, quelles sont les problématiques qui y sont liées et quels sont les process à mettre en place pour faciliter la transition. Dans un cas de procédure collective dans le secteur du retail par exemple, nous accompagnons actuellement un client dans un contexte complexe et exigeant,

pour sauver des actifs et des emplois. Nul besoin d'attendre la fin de la crise pour attirer du capital, l'argent est prêt à se déployer sur un grand champ des possibles.

**Thierry Grimaux :** Je voudrais rebondir sur ce qu'à dit Michel tout à l'heure sur le manque de perspective. C'est difficile en effet de voir où on veut aller, mais je pense que c'est un prisme particulier dans certains secteurs comme l'automobile, où il y a régulièrement des dissonances qui n'aident pas du tout à se projeter. Mais je trouve que le plan de relance du gouvernement était clair sur trois axes : transition écologique, cohésion sociale et compétitivité de l'outil industriel. Ce sont des mots qu'on a souvent entendus, mais là je trouve qu'on y a vraiment mis des moyens et de la volonté. On n'a pas discuté de cet aspect, mais les 10 à 15 milliards d'impôts de production supprimés, c'est un point important pour la relance de l'industrie française et la relocalisation de l'industrie. Aujourd'hui l'industrie c'est 12% du PIB et 3 millions d'emplois, ce n'est rien du tout, c'est même 50% de moins que ce que c'était il y a 40 ans.

**Michel Maire :** Mon propos n'était pas de dire que l'argent n'y était pas, au contraire je pense qu'on a bien rempli





cette case. Le problème c'est qui va le faire. La relocalisation c'est très bien, mais si je veux monter une teinturerie je vais la mettre où ? Qui va accepter aujourd'hui une teinturerie en termes d'impact environnemental ? mais cela est la même chose sur des activités comme une usine d'acier, un abattoir... Et là je prends l'exemple d'usines polluantes. Mais, on a voulu construire un simple centre de logistique, ça nous a pris trois ans pour le faire à cause des recours. Il ne s'agit pas juste de dire je veux, il faut aussi que les français soient conciliants avec l'idée d'avoir ces industries à côté de chez eux. Le problème de la filière méthane, par exemple, c'est que personne ne veut un méthaniseur à 500 mètres de chez lui, pensant que l'odeur est abominable.

**Priscille Merle :** Nous sommes bien placés pour voir les collectivités territoriales se battre pour garder leurs industries.

**Michel Maire :** Garder les industries, oui ! Mais en installer de nouvelles ? Tout le monde va manifester son mécontentement contre la fermeture d'unités de production, les exemples font la une des journaux. Le problème n'est pas dans la volonté politique, mais dans les petites représentations locales

et associations qui sont minoritaires mais qui vont bloquer les projets.

**Florent Hunsinger :** Cela ne se fera pas sans concertation citoyenne.

**Baréma Bocoum :** Tous les secteurs industriels ne sont pas concernés par les relocalisations, mais plutôt des activités stratégiques. Ça ne touche pas toute la chaîne de valeur.

**MdA :** Pour finir sur une note positive, quelle est votre plus belle réussite des derniers mois ?

**Priscille Merle :** Dans les dossiers que j'ai personnellement suivis, c'est sans doute Novares que vous avez déjà mentionné. C'est un dossier dans lequel, entourés de grands professionnels, une solution a pu être trouvée en un temps record, chacun consentant à réaliser des efforts importants. Le fait que, dans le cadre du RJ, des marques d'intérêt sérieuses à une reprise aient été présentées sans doute participé à mobiliser l'ensemble des acteurs en présence pour participer au plan de restructuration présenté par l'entreprise. L'un des enjeux majeurs du dossier était aussi que Novares est un fournisseur majeur pour les constructeurs français et représente

donc un véritable enjeu pour la filière automobile française.

**Laurent Jourdan :** La réussite est toujours un travail d'équipe. Il faut avoir un bon manager, un bon administrateur judiciaire, une bonne équipe sur le chiffre et de bons conseils. C'est cette bonne alchimie qui a permis de traiter un dossier comme Presstalis en plein confinement avec une mobilisation sans précédent des pouvoirs publics et du Tribunal de commerce dont il faut également souligner le rôle sans oublier également la Coopérative des quotidiens qui a su prendre ses responsabilités et reprendre les actifs pour préserver la distribution de la presse en France.

**Florent Hunsinger :** Dans les dossiers publics, c'est le dossier Kidiliz qui m'a beaucoup occupé ces derniers mois. C'est un dossier difficile non seulement du fait des nombreux éléments d'extranéité, mais également du fait du secteur d'activité du groupe, le « retail » textile, qui était déjà en tension avant le confinement. Le calendrier était également compliqué, puisque l'annonce du reconfinement est intervenue juste avant le deuxième tour des offres, ce qui a eu des impacts négatifs sur l'emploi. Il a donc



fallu marier un certain nombre de repreneurs pour essayer de maximiser l'emploi sauvegardé. En dépit de ce contexte, le dialogue social a été très constructif, notamment en France et en Italie. Le tout dans un délai de deux mois sur la phase judiciaire.

**Laurent Jourdan :** J'étais en face donc je peux témoigner que les administrateurs judiciaires étaient très mobilisés.

**Florent Hunsinger :** Mais le dossier n'est pas encore fini, il y a encore les aspects belges, luxembourgeois et italiens à traiter.

**Michel Maire :** De notre côté nous avons eu un dossier sympathique dans le nord de la France. C'est un dossier agroalimentaire où on était assez proche des coopératives agricoles, un dossier de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires. Quand on est arrivé, tout le monde disait qu'il fallait emmener l'entreprise en redressement judiciaire parce qu'il n'y avait pas d'autres solutions. Nous on s'est dit qu'il y avait un plan possible et nous l'avons mené avec succès. La crise covid est arrivée là-dessus mais c'est tout de même passé et aujourd'hui ça marche plutôt bien.

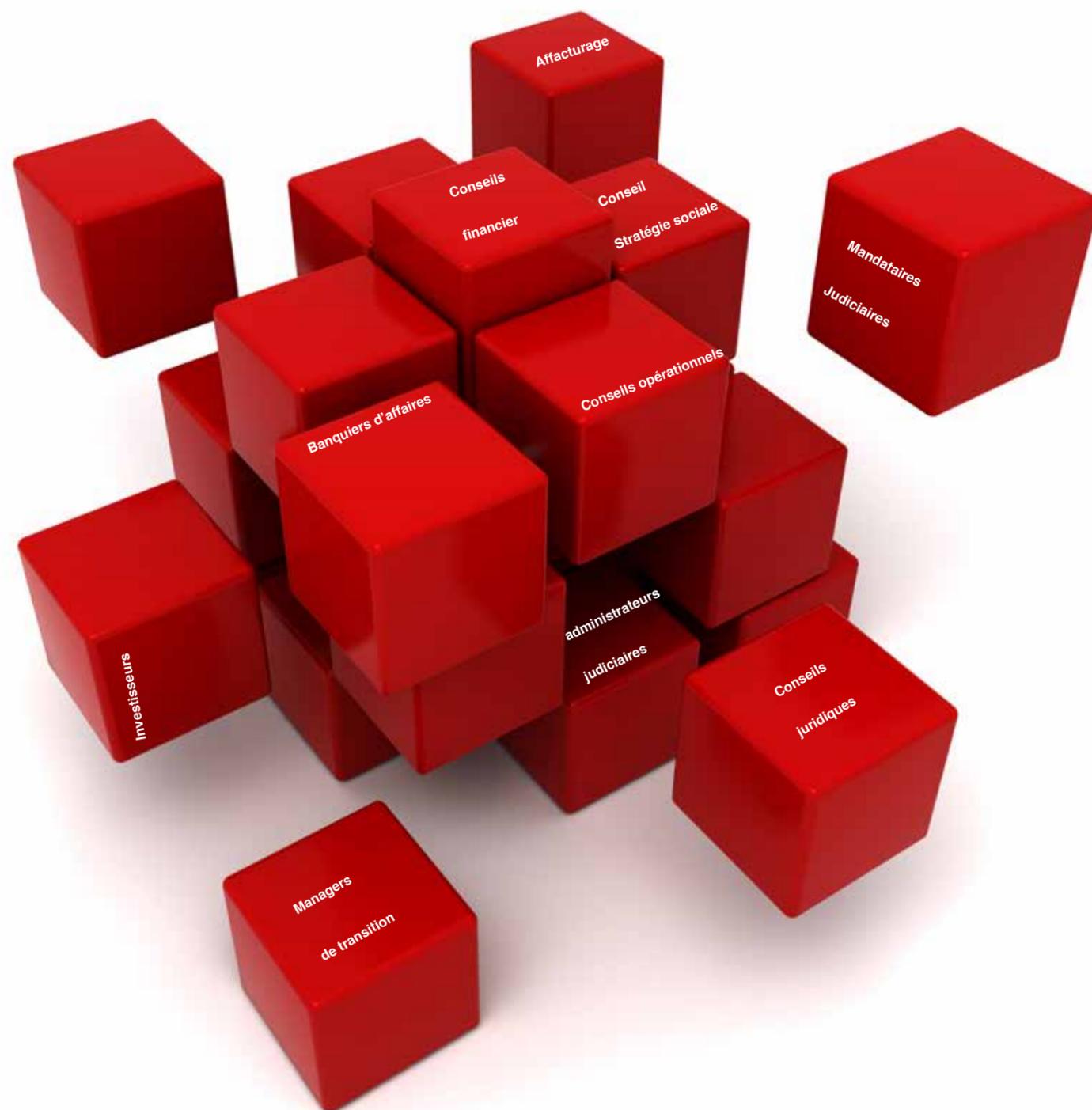
**Thierry Grimaux :** Mon dernier bon dossier c'est celui de la coopérative agricole dont on parlait tout à l'heure. Il a commencé avec un espoir de sortie in boni parce qu'il y avait des opportunités et des travaux de KPMG qui ont bien aidé. Mais au début on se disait qu'il y avait 70% de chances que ça ne tourne pas bien. L'outil industriel nécessitait plus d'argent que prévu parce que la coopérative a tendance à considérer que tout va très bien. C'est devenu plutôt un redressement judiciaire mais finalement tout le monde s'est mobilisé, le dossier était bien suivi par le CIRI et il y a eu un gros repreneur potentiel qui ne pouvait pas tout reprendre mais qui était quand même ouvert à la négociation. Le dossier était un peu fantasque parce qu'en même temps on a eu des histoires avec L214, un repreneur qui n'a pas été pris mais qui demande au tribunal d'élargir la piste d'avion de Rodez pour arriver directement depuis l'Arabie Saoudite... Et puis c'est 1400 salariés tout de même donc il y avait un enjeu mais doublé d'une grosse complexité avec une dizaine de coopératives au capital et de l'emploi dispersé dans toute la région.

**Baréma Bocoum :** De mon côté des procédures collectives ont récemment

fait parler dans la presse. En dehors de ces gros dossiers médiatisés, nous passons beaucoup de temps à aider des entreprises à tenir pendant cette période compliquée : nous avons accompagné un peu plus de 70 PGE, en aidant les dirigeants à comprendre, à négocier, à faire venir des investisseurs, souvent en région où nous possédons plus de 220 bureaux. Nous percevons beaucoup d'inquiétude de la part des entreprises étrangères qui ont leurs clients en France et en Europe, et vice-versa pour les entreprises qui ont des filiales à l'étranger, qu'il s'agisse des Etats-Unis, de l'Afrique ou de l'Asie, qui multiplie les opportunités de restructuration et de transformation. La crise est un moment douloureux à passer, mais je suis persuadé que les entreprises repartiront dans des cycles vertueux, avec des positions beaucoup plus saines. Plus tôt ces transformations seront engagées, le mieux les entreprises s'en sortiront, à condition de les faire correctement et en gardant à l'esprit que certains secteurs comme l'aérien, auront des horizons de reprise un peu plus lointains et devront donc passer par des accompagnements différents. ■

# RÉPERTOIRE des acteurs De restructuring

2020



Affacturage

## CHATEAUDUN CREDIT

Contact : 77 rue La Boétie  
75008 Paris  
Tél : 01 79 97 29 66



Gaëtan du Halgouët



Cyril de Robillard



Thibaut Robert

→ **Equipe** : Emmenée par ses 4 associés, les équipes de Chateaudun Crédit réunissent 35 professionnels sur 6 bureaux (Paris, Lyon, Nantes, Lille, Toulouse et Poitiers).

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, Chateaudun Crédit a négocié plus d'une centaine de nouveaux contrats d'affacturage et de financement sur stocks. Selon nos informations, le conseil serait notamment intervenu sur près d'une trentaine d'ETI et de groupes internationaux dont près d'un tiers dans un contexte de restructuring (amiable ou en procédure collectives).

→ **ADN et positionnement** : Créée en 2005, Chateaudun Crédit est le leader européen du conseil en affacturage. Aujourd'hui, ses équipes accompagnent plus de 1 000 clients français et internationaux. Ces financements représentent environ 6 milliards d'euros. Chateaudun Crédit conseille les entreprises dans l'étude de faisabilité et la négociation du financement. Elle intervient également sur la mise en place informatique du contrat, avec son logiciel d'affacturage Cetrafact. Cet outil de pilotage permet à l'entreprise de démarrer le contrat en quelques jours et d'optimiser le financement de son poste clients dans la durée. Chateaudun Crédit est également un expert du financement sur stocks, via sa filiale Haro, le n°2 du gage sur stock en France. Elle intervient principalement dans les contextes de Restructuration et de Private Equity. Elle accompagne de nombreux professionnels du retournement dans l'évaluation et le choix de la solution d'affacturage et de financement sur stocks.

Affacturage

## FACTOFRANCE

Contact : Tour D2, 17 bis Place des Reflets  
92988, Paris La Défense Cedex  
Tél : 01 46 35 71 14



→ **Equipe** : Acteur de référence et filiale de Crédit Mutuel Alliance Fédérale, FactoFrance représente avant tout près de 600 collaborateurs, répartis sur l'ensemble du territoire, autour de 9 agences régionales. FactoFrance s'organise autour de pôles de compétences multiples dont une activité retournement. Cette expertise dispose d'une équipe dédiée et spécialisée à la gestion des dossiers coordonnée par un Responsable restructuring, permettant ainsi à FactoFrance d'accompagner efficacement ses clients en phase de retournement.

→ **Dossiers publics récents** : FactoFrance, a financé 41 Mds€ de factures en 2019 sur l'ensemble de son activité. Sur le segment du retournement, chaque année une trentaine de dossiers viennent s'ajouter à un stock permanent, allant de la TPE/PME jusqu'au grands groupes nationaux ou internationaux. Par ailleurs, à souligner que 95% des sociétés en restructuring restent clientes FactoFrance à l'issue de la procédure, ce qui montre que les entreprises en retournement voient à travers FactoFrance un partenaire financier fiable et pérenne vers lequel se tourner. L'affacturage est avant tout un levier pour accroître sa trésorerie et s'intègre dans une stratégie financière vertueuse.

→ **ADN et positionnement** : FactoFrance accompagne les entreprises, de toute taille, dans leurs principaux enjeux de développement en proposant une gamme complète de solutions de financement du cycle d'exploitation et de gestion du poste clients. FactoFrance se positionne comme une véritable alternative aux solutions de financement traditionnelles.

## ACCURACY

Contact : 41 rue de Villiers  
92200 Neuilly-sur-Seine  
Tél : 01 58 75 75 10



Rodolphe Pacciarella



Jean-Romain Gotteland



Stéphane Perrotto



Florence Westermann



Damien Gros



Simon Perez

→ **Equipe** : Emmenée par Rodolphe Pacciarella et Jean-Romain Gotteland, l'équipe Recovery d'Accuracy réunit désormais une cinquantaine de professionnels.

→ **Dossiers publics récents** : Les équipes d'Accuracy travaillent sur 80 dossiers en moyenne chaque année, principalement en amiable, ce qui explique la très grande discrétion de l'équipe. Selon nos informations, le conseil serait intervenu quelques uns des grands dossiers de cette année.

→ **ADN et positionnement** : Accuracy accompagne les directions d'entreprises dans leurs prises de décision et les situations de transactions, de différends et de crises. Indépendants, avec une présence et une organisation mondiale, nous associons la réflexion stratégique à l'analyse des faits et des chiffres. Nos équipes sont constituées sur mesure en combinant des expertises variées, et recrutées parmi les meilleurs profils internationaux. Accuracy est présent dans 14 pays en Europe, Amérique du Nord, Asie, Moyen-Orient et en Afrique, et intervient dans le monde entier. Accuracy compte aujourd'hui 430 consultants dans le monde dont 50 associés.

## BM&amp;A

Contact : 11 Rue de Laborde  
75008 Paris  
Tél : 01 40 08 99 50



Guillaume Bouclier



Thierry Bellot



Thierry Thebaut



Aline Kannapel



Alexis Thura



Pierre Jullien

→ **Equipe** : Co-animée par Thierry Bellot et Antoine Duranson, la ligne de services « Prévention et traitement des difficultés des entreprises » compte une dizaine de collaborateurs spécialisés et s'appuie sur un ensemble de 40 professionnels du pôle d'activités « Services financiers » dirigé par Alexis Thura, qui développe des prestations d'évaluation d'entreprises, transactions services, assistance aux contentieux et liées aux entreprises en difficulté ou sous-performantes.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe BM&A est intervenue sur une trentaine de dossiers au cours des douze derniers mois, dans le cadre de procédures amiables ou collectives dont il souhaite conserver la confidentialité.

→ **Positionnement** : Les équipes pluridisciplinaires de BM&A sont réparties sur les sites de Paris, Lyon et Toulouse. Elles partagent des méthodes et des outils communs, notamment en matière de diagnostic opérationnel et financier, d'établissement ou d'analyse de plans d'affaires et de prévisions de trésorerie à court terme. BM&A s'est doté mi-2019 d'un puissant logiciel d'analyse et de contrôle des données comptables, Global Enterprise Observer, GEO, qui facilite l'identification de celles jugées pertinentes au regard de l'objectif de l'intervention, et alimente les modèles utilisés par le cabinet.

## CP&amp;A CORPORATE FINANCE

Contact : 5, cours d'Alsace et Lorraine  
33000 Bordeaux  
Tel : 05 57 99 19 30



Mathieu Ciron



Liana Sabadus

→ **Equipe** : Animée par Mathieu Ciron (associé) et Liana Sabadus (directeur associé spécialisée, notamment, en modélisation financière et analyse des cash flows), l'équipe Restructuring de CP&A Corporate Finance compte 4 professionnels expérimentés dédiés à l'accompagnement des entreprises en difficulté.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe intervient sur une quinzaine de missions par an.

→ **ADN et positionnement** : Implanté à Bordeaux et Paris, l'équipe Restructuring de CP&A Corporate Finance intervient sur tout le territoire français pour accompagner les PME et les ETI à différents niveaux : En phase préventive pour identifier la cause des difficultés : réalisation de diagnostics économiques et financiers ; En phase de retournement : élaboration de prévisions d'exploitation et de trésorerie afin d'estimer les besoins de financement court et moyen termes, Independent Business Reviews et dans la modélisation de scénarios ; En accompagnement dans la recherche de solutions adaptées et dans la renégociation des dettes bancaires ; Dans le cadre des procédures amiables ou collectives.

## DELOITTE

Contact : Tour Majunga, 6 Place de la  
Pyramide, 92908 Paris-la-Défense Cedex  
Tel : 01 40 88 28 00



Jean-Pascal Beauchamp



Sandrine Gril-Prats

→ **Equipe** : Les activités Restructuring Financier et Opérationnel, menées par Jean-Pascal Beauchamp pour la partie financière et par Jean-Philippe Grosmaître pour la partie opérationnelle, comptent 70 professionnels aguerris et dédiés. Les équipes Restructuring de Deloitte Financial Advisory conseillent et accompagnent de façon intégrée les entreprises sous-performantes ou en difficultés afin de favoriser leur retournement. L'équipe a plusieurs atouts : l'expertise reconnue et l'implication de son équipe dirigeante (4 associés dédiés, dont Sandrine Gril-Prats et Claudio Molinaro, outre Christophe Guerner, managing director en charge de l'offre distressed M&A et 4 directeurs), la pluridisciplinarité de ses talents financiers, judiciaires et opérationnels ainsi que l'ampleur de son réseau mondial.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe s'est illustrée sur plus de 90 dossiers domestiques et internationaux complexes dans des secteurs variés, tels que Agroalimentaire, Construction, Hospitality, le Retail au sens large, les industries automobile, Aéronautique, Ferroviaire, Oil & Gas et les services publicitaires. Elle a notamment participé aux restructurations publiques d'Alinéa, du fabricant français de roues de vélo Mavic SAS, de Maranatha et à la reprise d'Orchestra et de Naf Naf.

→ **ADN et positionnement** : Deloitte couvre tous les stades de la restructuration, en France et dans 119 pays. Deloitte a renforcé son positionnement client avec ses offres premium : Cash-flow performance / CRO, / Carve-out, Pre-pack cession & Distressed M&A / IBR.

## EIGHT ADVISORY

Contact : 40 Rue de Courcelles  
75008 Paris  
Tel : 01 45 61 88 88



→ **Equipe** : L'équipe Restructuring d'Eight Advisory compte parmi les acteurs européens de référence en restructuration opérationnelle et financière. Elle est implantée à Paris, Londres, Bruxelles, Francfort, Munich, Zurich, Lyon et Nantes. Avec plus de 150 professionnels, l'équipe est caractérisée par la largeur de son spectre d'intervention : du retournement opérationnel à la restructuration financière in bonis ou judiciaire.

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, l'équipe est intervenue sur environ 150 dossiers de toute taille dont Pierre et Vacances, Prestalis, Ales Groupe, Courtepaille, Technicolor et Celio, ainsi que sur de nombreuses procédures amiables confidentielles, en particulier dans les secteurs de la presse, de l'industrie, de la distribution et des services.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe compte dans ses rangs plus de 25 collaborateurs expérimentés de managers à associés, ce qui lui permet d'apporter à ses clients un niveau de séniorité inégalé sur le marché, tant en termes d'expérience situationnelle que de références sectorielles cumulées. Ses offres Restructuring visent à accompagner ses clients lorsqu'ils font face à un environnement incertain et nécessitent une vision opérationnelle et financière tierce, en vue de sélectionner le plan de retournement le plus approprié en s'appuyant sur un diagnostic robuste et des solutions pragmatiques.

## EXELMANS

Contact : 21 rue de Téhéran  
75008 Paris  
Tel : 01 45 20 20 23



Eric Guedj

Grégoire Thiébaud



Stéphane Dahan

→ **Equipe** : Elle se compose d'une dizaine de personnes. Elle est animée par Eric Guedj et Stéphane Dahan (Associés) et dirigée par Grégoire Thiébaud depuis une dizaine d'années. Elle compte des auditeurs expérimentés capables de poser des diagnostics financiers et de les exposer aux différents interlocuteurs de l'entreprise. Elle intègre par ailleurs des experts-comptables en mesure d'intervenir directement sur les comptes.

→ **Dossiers publics récents** : Exelmans intervient régulièrement sur des plans de sauvegarde et intervenu sur une dizaine d'IBR et levée de fonds chaque année par nature confidentielles, dans les segments des ESN, hôtellerie, CRM et éditique, sécurité, informatique, commerce alimentaire, mode, concessions automobiles, industrie pharmaceutique, industrie du chauffage.

→ **ADN et positionnement** : Spécifiquement adaptée à une clientèle nationale de PME et pré-ETI (sociétés dont le chiffre se situe entre 10 à 100 M€), l'équipe intervient pour réaliser des diagnostics, rechercher des solutions financières, s'intégrer à des travaux de reprise d'entreprises et enfin réaliser des IBR principalement pour les débiteurs.»

## EY RESTRUCTURING

Contact : Tour Ernst & Young Faubourg  
de l'Arche, 92037 Paris la Défense Cedex  
Tel : 01 55 61 00 61



→ **Equipe** : L'équipe est animée par Guillaume Cornu, plus de 30 années d'expérience sur le marché du restructuring en France. Elle a développé des relations de proximité et de confiance avec l'ensemble des acteurs du restructuring (administrateurs, avocats, banques d'affaires) et des prêteurs (banques coverage, banques affaires spéciales, fonds, etc.) permettant de disposer d'une réelle crédibilité dans les messages transmis dans le cadre du traitement des difficultés des entreprises. L'équipe, présente sur Paris et en Province (Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Nantes, Strasbourg, Toulouse) intervient sur les dossiers en France et à l'international.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe EY, acteur de premier plan du Restructuring traite quelques-uns des dossiers phares de la Place: Celio, Alinéa, Orchestra, ou un groupe dans la location de voitures ou encore la cession à Mutares de Lapeyre. Elle apporte également une attention particulière aux dossiers de taille plus modestes car il est dans l'ADN d'EY d'accompagner les Entrepreneurs.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe fédère autour de son offre le Hub Restructuring EY permettant au Big 4 de mobiliser des équipes pluridisciplinaires (Stratégie, Restructuring Opérationnel, People Opérations, Evaluation, Transactions, M&A, externalisation comptabilité,...) afin d'apporter la meilleure réponse. Guillaume Cornu, également leader France d'EY Entrepreneurs, se veut proche des acteurs de l'économie et des entrepreneurs en région. Proximité, confiance, professionnalisme, expérience et « l'humain » sont clés pour accompagner et servir au mieux les entrepreneurs.

## GRANT THORNTON

Contact : 29 rue du Pont  
92200 Neuilly-Sur-Seine  
Tel : 01 41 25 85 85



Romain Lochon

Clotilde Delemazure



Gaétan Piens

→ **Equipe** : L'équipe Prévention et Restructuration de Grant Thornton, pilotée par Clotilde Delemazure, Associée, poursuit sa croissance. Gaétan Piens, Associé, participe au développement de la ligne de services autour d'une équipe composée de 25 experts des situations complexes qui interviennent à Paris et en régions. Romain Lochon, Directeur, s'occupe plus spécifiquement de la practice à Lyon.

→ **Dossiers publics récents** : Les dix huit derniers mois ont été marqués par des missions de référence dont notamment Ateliers de Janves, Desseilles, Thomas Cook, Carven, Delamaison et Saint-Mamet... L'équipe est également intervenue dans le cadre de dossiers confidentiels dans différents secteurs d'activité, grande distribution agroalimentaire, retail et numérique.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe intervient en France et à l'international autour de 3 typologies de missions : (i) accompagnement d'entreprises sous performantes dans le cadre de leur restructuration financière et opérationnelle : diagnostic, Independent Business Review, business plan et prévisions de trésorerie, élaboration et suivi de plan de retournement en amont ou dans le cadre de procédure préventives (mandat Ad Hoc/ conciliation) ou collectives (sauvegarde, redressement judiciaire) (ii) accompagnement de clients acquisitifs en mode distressed M&A (diligences financières, carve-out, prepack cession ou reprise à la barre). (iii) et des missions de technicien dans le cadre de procédure collective (accounting rescue, cellule liquidative, sauvegarde et migration de système d'information...).

## JUNE PARTNERS

Contact : 52 rue d'Anjou  
75008 Paris  
Tel : 01 56 43 15 00



Fabrice Keller      Xavier P. Négiar



Guillaume Masseron      Benoit Rocher

→ **Equipe** : Le cabinet compte 10 Associés, 70 collaborateurs expérimentés, des senior advisors sectoriels et experts pluridisciplinaires avec une forte expérience opérationnelle intervenant en France comme à l'international. Il se distingue par une forte implication des associés sur les dossiers (70% de leur temps est consacré à la réalisation des missions) et un accompagnement orienté résultat avec pour objectif de délivrer de la performance.

→ **Dossiers publics récents** : Le cabinet intervient sur plus de 150 missions par an. Il conduit et met en œuvre des projets de transformation et/ou des projets de restructuration (volet social, financier, et stratégique).

→ **ADN et positionnement** : June Partners est un cabinet de conseil opérationnel, capable d'accompagner les entreprises en milieu complexe, dans toutes les étapes de transformation grâce à la combinaison de ses expertises (financières, opérationnelles, industrielles, sociales...). La force de l'approche de June Partners réside notamment dans son engagement vers l'obtention de résultats rapides et robustes. Le cabinet réunit aussi des dirigeants expérimentés, notamment au travers de June Ops, capable de prendre des mandats sociaux ou des fonctions de direction générale, s'intégrant dans le dispositif de transformation et d'amélioration de la performance June Partners. Pouvoir accompagner les entreprises avec des dispositifs sur-mesure sur toute la chaîne de valeur de la performance est un véritable atout pour ses clients.

## MAZARS

Contact : 61, rue Henri Regnault  
92400 Courbevoie  
Tel : 01 49 97 46 54



Pauline Oriot      Frédéric Kah



Guillaume Bouclier

→ **Equipe** : Elle est dirigée à Paris par Frédéric Kah, à Lyon par Guillaume Bouclier et à Bordeaux par Pauline Oriot. Elle compte plus de 15 professionnels dédiés au conseil à destination des entreprises en difficulté ou en situation de sous performance : une cinquantaine de personnes du Transaction Services épaulent cette activité.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe nationale traite une soixantaine de dossiers annuellement. Parmi les dossiers qu'il est possible d'évoquer, elle s'est notamment illustrée sur les dossiers suivants : Picwictoys, Afpa, BVA, Dunlopillo, Papeterie de Condat.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe est réputée pour son positionnement Smid-Cap sur tout le territoire tant en expertise financière (IBR, plan de redressement, revue de business plan, distressed M&A, modélisation de trésorerie) qu'en accompagnement opérationnel (Direction financière de transition, plan de transformation).

## KPMG Restructuring

Contact : Tour Egho  
2 av. Gambetta 92066 La Défense  
Baréma Bocoum : bbocoum@kpmg.fr  
Tel : +33 1 55 68 64 06



Baréma Bocoum      Pascal Bonnet  
Paris      Paris



Arnaud Demeocq      Guillaume Réquin  
Paris      Lyon / PACA



Geoffroy de Pierrepont  
Rouen - Rennes - Nantes  
- Poitiers

→ **Equipe** : L'équipe Restructuring de KPMG met depuis 2009 son expertise au service d'entreprises qui rencontrent des situations de management complexes et des problématiques de transformation et de retournement, dans un objectif d'améliorations opérationnelles et de retour à la croissance. En 2020 Baréma Bocoum prend la tête des équipes avec un objectif fort : restaurer la valeur pour transformer les risques en opportunités. La nomination de Charles Durand (Cash / Working Capital) et Karim Helal (restructurations financières et transactions de portefeuilles non-performing loans) comme Directors renforce l'équipe. L'équipe composée de 110 professionnels, et 7 directors poursuit son développement en étant pleinement intégrée dans l'offre de KPMG (Transactions, M&A, Consulting, Stratégie...).

→ **Dossiers publics récents** : Intervention sur 250 dossiers (Kidiliz, RueDuCommerce, Hertz, Europcar, Toupargel, Novares, Inteva, Tie Rack, Mavic, JJW, Habitat, Alteo, Solex, Bio c'bon, Corsair, British Steel et Arcadie...) dont les 4 plus gros réalisés en 2020 dans les secteurs de l'hôtellerie, le ferroviaire, le retail et l'auto.

→ **ADN et positionnement** : KPMG conduit des missions variées (IBR, transactions complexes, préventions des difficultés, mise en place de financements de bas de bilan/affacturation, accompagnement à la liquidation, retournement, gestion de crise/sous-performance, distressed M&A, stratégies & transformations sociales, reprises à la barre du tribunal) et accompagne un large spectre de sociétés à Paris comme en régions. Les équipes Restructuring sont implantées à Lyon, Caen, Rennes, Nantes, Le Mans, Marseille et Bordeaux.

## ODERIS CONSULTING

Contact : 13 Rue d'Uzès  
75002 Paris  
Tel : 01 55 34 30 70



Philippe Hery

→ **Equipe** : Lancée en 2020, l'équipe Restructuring d'ODERIS est dédiée prioritairement au conseil des entreprises sous performantes, ou en difficulté, du segment « Small & Mid Cap ». Elle est animée par Philippe HERY qui a rejoint cette aventure entrepreneuriale après 27 ans de Restructuring dans des grandes firmes (Deloitte puis EY). Fondé il y a 15 ans par Julien PASSERAT, ODERIS est un cabinet de conseil financier et opérationnel indépendant, réputé pour la qualité de ses prestations.

→ **Dossiers publics récents** : Bien que créée il y a seulement quelques mois, l'équipe a déjà traité une quinzaine de dossiers, dans des contextes d'accompagnement à la mise en place de PGE, mais également de restructuration financière plus classiques en procédure de prévention. A ce titre, elle est récemment intervenue dans les secteurs du tourisme, de l'évènementiel, du retail, de la construction ou de l'industrie.

→ **ADN et positionnement** : Outre la sécurisation de l'information financière, le rôle d'ODERIS est d'accompagner ses clients et de les conseiller en étant force de proposition. L'agilité de ce cabinet lui permet d'intervenir de manière indépendante, adaptée et transversale en mixant, si nécessaire, ses expertises internes (Transaction, Restructuration et Transformation).

## OPSIONE

Contact : 92 rue de Miromesnil  
75008 Paris  
Tel : 01 82 73 19 80



Mair Fereres

→ **Equipe** : C Composée de 8 personnes : Maïr Fereres, Franck Elbase, Daniel Mimoun, Gaetan Vives, Aquila Inthavixay assistés de Meryl Benfredj, William Vercherinet Amir Madhaoui. Cette équipe peut s'appuyer sur les professionnels des pôles Audit, Transaction Services et Expertise Comptable du cabinet selon l'importance du dossier.

→ **Dossiers publics récents** : Opsione est intervenu dans les secteurs de l'agroalimentaire, de la technologie, des media et de la communication au cours de ces derniers mois dans le domaine des entreprises en difficulté.

→ **ADN et positionnement** : Opsione bénéficie de l'expérience d'associés expérimentés passés par les grandes organisations (KPMG, Deloitte) pour se positionner dans le domaine du restructuring auprès d'une clientèle composée principalement d'ETI et de PME, afin de les accompagner dans leur redéploiement au travers :

- d'un diagnostic financier/audit stratégique
  - de la recherche de financement
  - de la restructuration organisationnelle
- Par ailleurs, Opsione réalise des IBR

## SO-MG PARTNERS

Contact : 3 rue Treillard  
75008 Paris  
Tel : 01 77 10 71 16



→ **Equipe** : Boutique totalement dédiée au restructuring et aux situations complexes, SO-MG Partners met au service de ses clients une équipe experte et spécialisée. L'équipe cumule de nombreuses années d'expérience dans des environnements internationaux, au sein du Private Equity et de la PME française. L'année 2020 a été marquée pour le cabinet SO-MG par une diversité des missions menées, marquée par la crise sanitaire (20 m€ de PGE levés en 2020) en restructuring dans un contexte où les défaillances d'entreprises s'accroissent, et in bonis, dans le cadre d'accompagnement des clients dans leur processus d'acquisition et de levée de dette.

→ **Dossiers publics récents** : Le cabinet a accompagné plus de 15 nouveaux clients cette année, à l'instar de BioCBon, NSM-Majencia et SICA2M en procédure collective.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe fonctionne comme une boutique et propose des solutions concrètes, afin d'améliorer la relation avec les partenaires financiers et l'accès au financement.

## PWC

Contact : 63 rue de Villiers  
92200 Neuilly-sur-Seine  
Tel : 01 56 57 86 85



Olivier Marion



Sébastien Dalle



Xavier Bertrand



Pascal Gounon



Arthur Wastyn

→ **Equipe** : Constituée de 42 professionnels, l'équipe de PwC conseille les groupes, leurs créanciers et leurs investisseurs dans la prévention et le traitement des situations de crise. 5 associés animent une équipe à forte séniorité : Olivier Marion, Sébastien Dalle, Xavier Bertrand, Pascal Gounon et Arthur Wastyn.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe intervient chaque année sur plus de 100 projets de restructuration financière, opérationnelle et d'optimisation de trésorerie et de BFR. En 2020, l'équipe s'est notamment illustrée par sa présence sur la plupart des dossiers français de restructuration dans les services du secteur pétrolier, du retail et de la restauration (Buffalo Grill), de la sidérurgie (British Steel Rail France/Ascoval) et de l'automobile (Novares).

→ **ADN et positionnement** : Avec l'une des équipes Restructuration les plus importantes et expérimentées en France, de fortes synergies avec les autres offres de conseils de PwC (stratégie, opérations, trésorerie...), et une forte implantation en région, le cabinet apporte une palette de services intégrés, au sein d'un réseau leader. Les clients, de toute taille, sont accompagnés selon leurs besoins dans la définition et la mise en œuvre effective de solutions optimales.

## WINGATE

Contact : 6 rue Jean Goujon  
75008 Paris  
Tel : 01 83 95 47 40



Stéphane Cohen



Daniel Ramakichenane



Pierre Chupin



Gabriel Hainault

→ **Equipe** : Wingate est une banque d'affaires qui se veut entièrement dédiée aux PME. Que ce soit en phase de croissance (levée de fonds, fusion/acquisition, cession...) ou lors de situations spéciales (conflit actionnarial, sortie d'un investisseur, poids de la dette devenu trop important), ce sont chaque fois des prestations sur-mesure qui sont proposées aux dirigeants. Aux côtés des deux associés-fondateurs, Stéphane Cohen et Daniel Ramakichenane, l'équipe s'est vue étoffée de deux autres associés depuis 2018 : Pierre Chupin, pour booster la branche capital développement et Gabriel Hainault, pour donner davantage d'ampleur à la spécialisation Food&Beverage de la banque d'affaires. Elle a ouvert un bureau à Lyon début 2020.

→ **Dossiers publics récents** : La banque d'affaires s'est illustrée en 2020 en accompagnant Arcole Industries dans la reprise du groupe Champeau ou encore SY Corporate Finance dans la reprise de Naf Naf.

→ **ADN et positionnement** : Proches des problématiques des équipes dirigeantes, le leitmotiv des 15 professionnels est de cultiver un état d'esprit entrepreneurial et la souplesse héritée du monde du conseil financier afin de dispenser des recommandations pérennes et ambitieuses.

## ASHURST

Contact : 18, square Edouard VII  
75009 Paris  
Tél : 01 53 53 53 53



Noam Ankri

Pierre Roux

→ **Equipe** : Animée par Noam Ankri (associé), l'équipe Restructuring du cabinet Ashurst intervient principalement dans des dossiers internationaux complexes. L'équipe travaille par ailleurs en étroite collaboration avec les autres équipes du cabinet, notamment l'équipe financement de Pierre Roux, et les autres bureaux du réseau international.

→ **Dossiers publics récents** : Parmi les dossiers publics, l'équipe est intervenue par exemple dans la procédure de sauvegarde de Rallye, la faillite géante de Thomas Cook au UK, la restructuration financière de Cahors, ou encore un certain nombre de situations spéciales telles le financement de Solocal ou la négociation de plusieurs participations de la Banque Européenne d'Investissement.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe intervient le plus souvent aux côtés des fonds d'investissement (créanciers ou sponsors), des actionnaires ou des débiteurs, dans les opérations de restructurations complexes, industrielles ou financières, à nature transactionnelle ou contentieuse, et souvent transfrontalières. La pluridisciplinarité de l'équipe en fait également un conseil privilégié dans les cas dits de "situations spéciales" (loan-to-own, conflits d'actionnaires, etc.). Elle se distingue en effet par son approche multiculturelle (la majorité des avocats étant inscrite à au moins deux barreaux) et pluridisciplinaire (avec une double compétence en restructuring et en M&A).

## ALTANA

Contact : 45 Rue de Tocqueville  
75017 Paris  
Tel : 01 79 97 93 00



Michel Jockey

Pierre-Gilles Wogue

→ **Equipe** : L'équipe est composée de 4 associés : Michel Jockey, Pierre-Gilles Wogue, Julien Balensi, Mana Rassouli et de 6 collaborateurs. L'équipe travaille en étroite collaboration avec l'ensemble des pôles du cabinet, plus particulièrement avec l'équipe droit social dont Mickaël d'Allende et Pierre Lubet sont les associés et l'équipe Corporate M&A dont Gilles Gaillard, Jean-Nicolas Soret, Fabien Pouchot et Bruno Nogueiro sont les associés.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe a été active avec un rôle de « leading counsel » sur des dossiers de premier plan tant français qu'internationaux (voir le dossier ci-joint les différentes opérations citées dont d'Aucy, Orchestra-Prémaman, Conentrus-Altora industries, Altea Cogedim, Continental Property investments, Groupe BCR, Groupe Millet etc...) et/ou avec des acteurs de premier plan.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe intervient sur tous les aspects d'opérations de restructurations complexes, ainsi qu'en matière de prévention et de gestion des crises. Bénéficiant d'une complémentarité des membres de son équipe, elle jouit d'une expérience dans des dossiers emblématiques et de haut niveau. L'équipe est reconnue pour ses compétences en contentieux, fusions-acquisitions, procédures collectives et financement. Elle allie une forte expertise sur le marché français à une expérience significative sur des dossiers transnationaux, impliquant la réglementation européenne, mais aussi d'autres juridictions.

## ALLEN &amp; OVERY / SANTONI &amp; ASSOCIÉS

Contact : 52 avenue Hoche  
75008 Paris  
Tel : 01 40 06 54 00



Caroline Delavet

Adrian Mellor



Julien Roux

Marc Santoni



Bérangère Rivals

Lionel Lamoure

→ **Equipe** : L'équipe compte 12 avocats dont 6 associés et senior counsels\*\* chez Allen & Overy (Caroline Delavet\*\*, Adrian Mellor\*, Julien Roux\*, Jean-Christophe David\*, Marc Castagnède\*, Guillaume Valois\*) et 3 associés chez Santoni & Associés (Marc Santoni, Bérangère Rivals et Lionel Lamoure).

→ **Dossiers publics récents** : IKKS, Maranatha, Vivarte, Continental Property Investments (CPI), Gérard Darel, Camaïeu, William Saurin, Maïke Automobile, Oger International, Mim, La Pataterie; L'équipe est récemment intervenue sur les financements de 7 milliards d'euros accordés au groupe Air France-KLM, celui de Conforama France dans le cadre de la cession par Steinhoff.

→ **ADN et positionnement** : En matière de restructurations, Allen & Overy Paris et Santoni et Associés ont développé un accord stratégique de collaboration sur une base exclusive. Il couvre tous types de dossiers de restructurations, traitement LBO, acquisition d'entreprise en difficultés, assistance prévention et procédures collectives, prepack, SFA, conseils de créanciers. Cet accord est le fruit d'une collaboration réussie entre les deux structures, éprouvée à l'occasion d'importants dossiers de restructurations traités au cours de ces dernières années.

## ARCHERS

Contact : 28, rue Dumont d'Urville  
75116 Paris  
Tel : 01 45 02 07 07



Fabrice Patrizio

Antony Martinez

→ **Equipe** : Archers dispose d'une équipe d'avocats expérimentés, dédiée aux entreprises en difficulté, emmenée par Fabrice Patrizio et Antony Martinez. Cette équipe intervient sur tous les aspects de la procédure collective et de la restructuration de dette, tant en conseil qu'en contentieux. Elle s'appuie également sur les compétences en matière de financement, d'immobilier, de fiscalité ou de M&A. Ses secteurs de prédilection sont l'hôtellerie, l'immobilier, la distribution, l'automobile ou le tourisme.

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, l'équipe restructuring d'Archers a continué de s'illustrer sur un certain nombre de dossiers de place dont Novares.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe restructuring d'Archers intervient surtout du côté de l'equity, que ce soit pour le compte du débiteur en difficulté, de ses actionnaires ou encore, d'investisseurs ou d'industriels dans le cadre d'une reprise à la barre. Parfaitement bilingue et ayant une expérience importante acquise aux Etats-Unis, cette équipe intervient principalement pour une clientèle étrangère ou sur des dossiers dans lesquels cette composante étrangère est significative.

## AUGUST DEBOUZY

Contact : 6-8, avenue de Messine  
75008 Paris  
Tel : 01 45 61 51 80



Laurent Cotret

→ **Equipe** : L'équipe se compose de Laurent Cotret, associé spécialiste de la restructuration d'entreprises et des problématiques de distress M&A, du droit des entreprises en difficultés, de la renégociation de dettes et du contentieux des affaires et de 5 avocats collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe a ouvert une trentaine de dossiers au cours de l'année 2020. On dénombre notamment des dossiers tels que Dietrich, Carebus Group, Mars Films, UMS, Groupe Cahors, Riccobono Presse Investissement.

→ **ADN et positionnement** : Solide réputation auprès des débiteurs et des actionnaires dans des situations à fort enjeu. L'équipe est régulièrement sollicitée pour agir au nom des débiteurs et des actionnaires, dans des dossiers à fort enjeu impliquant souvent de gros montants et / ou touchant des centaines d'employés.

## BAKER &amp; MCKENZIE

Contact : 1 Rue Paul Baudry  
75008 Paris  
Tel : 01 44 17 53 00



Hector Arroyo

→ **Equipe** : Le cabinet d'affaires international Baker McKenzie a le sens du timing. Le bureau parisien a renforcé sa pratique Restructuring & Insolvency en France avec l'arrivée d'Hector Arroyo en tant que Partner en Avril dernier. L'équipe peut s'appuyer sur les différents départements de la firme et de son réseau interventionnel.

→ **Dossiers publics récents** : Hector accompagne des créanciers internationaux, des fonds de private equity et hedge funds, ainsi que des débiteurs dans des opérations complexes. Il conseille également des investisseurs dans la reprise d'entreprises en retournement. Il est intervenu dans de nombreux dossiers de place tels que CPI, Mobiwire, Gerard Darel, La Tribune, Doux, Camaïeu, Tati, Nyrstar, Maranatha, Carven, Sonya Rykiel et Rallye/Casino.

→ **ADN et positionnement** : Le renforcement de la pratique Restructuring & Insolvency en France fait partie de la stratégie globale de la firme et met en synergie plusieurs pratiques au sein du Cabinet à Paris. Elle accompagne des créanciers internationaux, notamment des banques étrangères, des fonds de private equity et hedge funds, ainsi que des débiteurs dans des opérations complexes. Il conseille également des investisseurs dans la reprise d'entreprises en retournement.

## BIRD &amp; BIRD

2 rue de la Chaussée d'Antin  
75009 Paris  
Tel : 01 42 68 60 00



Nicolas Morelli



Romain de Ménonville

→ **Equipe** : L'équipe Restructuring de Bird & Bird Paris, animée par Nicolas Morelli et Romain de Ménonville, compte 2 associés, 2 conseils (Céline Nézet et Jessica Derocque) un of-counsel (Prof. David Robine) et quatre collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : Conseil de l'agent et des banques dans le cadre de la restructuration du groupe Mécachrome ; Conseil du représentant de la masse dans le cadre des procédures collectives de Jaccar-Bourbon ; Conseil d'un groupe bancaire dans le cadre des procédures amiables et collectives du groupe Orchestra Premaman ; Conseil de l'agent et des banques dans le cadre de la restructuration amiable du groupe Marie-Brizard.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe est l'une des seules de la place dédiée au conseil des créanciers financiers. Elle intervient principalement comme conseil des banques, obligataires et fonds de dette Elle dispose, en outre, d'une solide réputation dans le secteur automobile. Notre expertise :

- ◆ Restructurations financières en procédures amiables ou collectives ; restructurations industrielles (industrie automobile notamment) ;
- ◆ Mise en place de la documentation financière et corporate post-restructuring ; offres de reprise ; contentieux de la restructuration et de la responsabilité ; conseil de fiduciaire et de bénéficiaires de fiducie. L'équipe est l'une des rares spécialistes de la conception de montages fiduciaires complexes sur actifs incorporels français et étrangers.

## BOCHÉ DOBELLE

Contact : 10 Rue Eugène Labiche  
75116 Paris  
Tel : 01 46 47 29 30



Mylène Boché-Robinet



Véronique Dobelle

→ **Equipe** : Fondée en janvier 2019, l'équipe emmenée par Mylène Boché-Robinet et Véronique Dobelle est dédiée aux restructurations et à l'accompagnement des entreprises ou de leurs créanciers/cocontractants dans des situations de difficultés financières prévisibles ou avérées.

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, le cabinet est intervenu dans le cadre de restructurations confidentielles pour des acteurs mondiaux dans les secteurs de l'industrie aéronautique, des télécoms, de l'industrie pétrolière, du verre, de l'automobile et de l'habillement. Il est notamment intervenu dans la restructuration du groupe international Esprit et a poursuivi la mise en œuvre complexe des plans de cession des filiales d'Altifort.

→ **ADN et positionnement** : L'expertise et l'expérience de l'équipe lui permettent d'intervenir avec une grande réactivité pour des entreprises de toutes tailles, ainsi que pour des créanciers, investisseurs, administrateurs et mandataires judiciaires. Le cabinet intervient tant en prévention des difficultés qu'en procédure collective et dans les opérations de restructuration hors procédure. Les associées ont développé une expertise particulière en matière de restructurations internationales, tant en conseil qu'en contentieux.

## BREDIN PRAT

Contact : 53 quai d'Orsay  
75007 Paris  
Tel : 01 44 35 35 35



Olivier Puech



Nicolas Laurent

→ **Equipe** : Dirigée par Nicolas Laurent et Olivier Puech, l'équipe est une des plus importantes du marché français. Les 2 associés et 4 collaborateurs dédiés sont également épaulés par les équipes Financement (Raphaële Courtier, Samuel Pariente et Karine Sultan), droit social (Pascale Lagesse, Cyril Gaillard, Laetitia Tombarello) et Corporate (Alexander Blackburn et Barthélémy Courteault).

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe s'est récemment illustrée sur plusieurs dossiers comme la sauvegarde de Comexposium aux côtés de la Chambre de Commerce et d'Industrie, le redressement judiciaire de Remade aux côtés de l'entreprise, la reprise en plan de cession de Courtepaille par Buffalo Grill, la représentation de groupes de presse dans la faillite de Presstalis et le soutien à de nombreuses autres entreprises, notamment du secteur de la restauration, de l'évènementiel et de la distribution non-alimentaire, dans la crise sanitaire en 2020, en particulier pour la mise en place de prêts garantis par l'État.

→ **ADN et positionnement** : La particularité de Bredin Prat repose sur la pluridisciplinarité de l'équipe constituée d'avocats ayant une longue expérience des situations complexes, épaulés par des experts en financement, droit social et Corporate. Cette compétence tant transactionnelle que judiciaire permet à l'équipe d'être aussi efficace dans l'établissement d'une offre de reprise en plan de cession que dans une restructuration financière, une cession d'entreprise en difficulté ou lors d'un contentieux en responsabilité. Le cabinet conseille les actionnaires, acquéreurs, débiteurs ou créanciers.

## BROWN RUDNICK

Contact : 1 Rue François 1<sup>er</sup>  
75008 Paris  
Tel : 01 85 56 82 20



Didier Bruère-Dawson



David Chijner



Pierre-Alain Bouhénic



Arnaud Moussatoff



Marta de Franciscis



Emmanuelle Naulais



Nicolas Crocq



Louis Gibon

→ **Equipe** : Emmenée par Didier Bruère-Dawson, l'équipe basée à Londres et Paris compte 8 associés spécialisés dont 3 à Paris 2 Counsel (Marta de Franciscis et Emmanuelle Naulais) et 6 collaborateurs (dont Thibaut Lefort, Louis Gibon et Nicolas Crocq).

→ **Dossiers publics récents** : En procédures collectives : Éclair Cinéma, Ymagis, Eolane, ABRAAJ, Chase Bank, Mumias, Pixmania, L'Aiglon, Abengoa, Caparo, Eleven, Atmel, Labord, Ford Model, Maranatha, Clark's, etc.. et de nombreux dossiers de renégociation de dette ou d'accords ou simplement de restructurations en distress M&A dans un cadre in bonis ou pas et ce, dans le cadre de procédures de prévention ou de prepack avec des carve out : Mark & Spencer, Agram, Solocal, CGG, Areva, TransPerfect, Gascogne, Nerim, Eolane, Porcher Industries, Guy Dauphin Environnement, Grosbill, DuraFiber Technologies, GO Sport, Radece Papier Nova, Luxury Group, C&K Switches, cession à OrbiMed d'activités de NewPharm

→ **ADN et positionnement** : L'équipe traite indifféremment de dossiers transfrontaliers ou domestiques qui demandent une importante valeur ajoutée. Le cœur de métier de cette équipe est le restructuring au sens large, car ses membres interviennent le plus souvent très en amont des ouvertures de procédures collectives voire des procédures de prévention, qui sont pour eux des outils en vue de mener à bien des opérations de restructuration et ce, que ce soit pour réorienter une activité, organiser des carve out, procéder à des croissances externes etc.

## CHAMMAS &amp; MARCHETEAU

Contact : 5 Villa Ballu (accès 23 rue Ballu)  
75009 Paris  
Tel : 01 53 42 42 50



Stéphane Cavet

→ **Equipe** : En avril 2020, le cabinet Chammas & Marcheteau s'est doté d'un département Restructuring avec l'arrivée de Stéphane Cavet, associé qui dirige la pratique et qui est accompagné de deux collaborateurs confirmés. L'équipe s'appuie sur les compétences des autres départements du Cabinet (corporate, fiscal, social, international, IP/IT).

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est notamment intervenue sur les dossiers FAMAR (Conseil du laboratoire MERCK), WILLIAM SAURIN (Conseil d'un candidat reprenneur), MATSURI (Conseil de l'entreprise) et DITTO (Conseil du reprenneur).

→ **ADN et positionnement** : L'équipe est réputée pour sa haute technicité et sa grande disponibilité. L'équipe intervient, aux côtés d'entreprises en difficulté (PME, ETI), d'actionnaires, d'investisseurs (français et étrangers) et de dirigeants, dans tous les secteurs d'activités (services, industrie, immobilier...), tant dans le cadre de procédures amiables (mandat ad hoc/conciliation) que dans le cadre de procédures collectives (sauvegarde, redressement judiciaire et liquidation judiciaire) en conseil et contentieux.

## CG LAW GUYOMARC'H

Contact : 27 Bis Avenue Foch /  
48 rue Paul Valéry / 75116 Paris  
Tel : 01 71 19 74 32



Patricia Guyomarc'h

→ **Equipe** : Le cabinet CG LAW, fête ses 20 ans cette année. Le fondateur Patricia GUYOMARC'H, avocat depuis 30 ans a été associée dans la années 90, du cabinet LAGARDE, pendant 10 ans, puis a créé CGLAW en 2000. Le cabinet est composé de 3 à 5 personnes en moyenne et recrute en fonction des dossiers et de la charge de travail. Légèreté, adaptabilité et rapidité sont les maîtres mots de cette structure « haute couture » qui a su anticiper la numérisation, et la connexion à distance de ses outils de travail depuis des années pour être efficace en temps réel.

→ **Dossiers publics récents** : Le cabinet est intervenu principalement sur des dossiers confidentiels en mandats ad hoc ou conciliation et sur les dossiers publics : Geci International, Antipodes, Européenne Found...

→ **ADN et positionnement** : Le Cabinet CG LAW a géré les deux dernières crises économiques, des années 90, puis de celles de 2008 en restructuration d'entreprises et s'apprête à faire face à la troisième crise majeure. Depuis 1993, le cabinet s'est illustré sur des dossiers emblématiques tels que Tapie, Fouquet's, Groupe immobilier, Moulinex. Doté d'une vision stratégique, le cabinet intervient principalement aux côtés du management des société ou de groupe français ou international, pour apporter une solution pérenne de redressement ou de cession. La rapidité, l'empathie et la force de négociation sont les maîtres mots du cabinet.

## CLIFFORD CHANCE

Contact : 1 rue d'Astorg  
CS 60058 75377 Paris Cedex 08  
Tel : 01 44 05 52 52



Delphine Caramalli



Marie Crumière



Louis Nerson

→ **Equipe** : Delphine Caramalli (associée), Marie Crumière (Avocate senior), Louis Nerson (Avocat junior). L'équipe intervient auprès d'une clientèle d'investisseurs domestiques et internationaux, fonds de private equity, hedge funds et autres prêteurs. Elle assiste également les actionnaires ou repreneurs dans leurs opérations de restructuration ou de croissance externe en matière de restructuration financière, internationales, renégociation de dettes, procédure de prévention des difficultés, procédures collectives transfrontalières, procédures collectives et en fusions-acquisitions liées aux opérations de réorganisation et de retournement.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe intervient régulièrement sur les dossiers de place, au cœur de l'actualité judiciaire et médiatique. Parmi les dossiers les plus emblématiques de ces derniers mois, la reprise de Bio C' Bon par Carrefour, le redressement judiciaire de Kidiliz - distributeur de prêt-à-porter pour enfants - et l'accompagnement des associés majoritaires d'Abrisud dans le cadre de la cession du groupe par ActoMezz et Activa ont mis en exergue les compétences de l'équipe.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe est réputée pour son expertise internationale en matière de restructuration et de procédures collectives et vient renforcer la pratique du cabinet au niveau mondial qui jouit d'une réputation de premier rang. Ses interventions sont reconnues, tout comme sa créativité dans les dossiers. Elle participe à différents travaux relatifs à la transposition de la nouvelle directive européenne sur l'harmonisation des cadres de restructuration préventive adoptée le 20 juin 2019.

## DARROIS VILLEY

Contact : 69 Avenue Victor Hugo  
75116 Paris  
Tel : 01 45 02 19 19



François Kopf



Martin Lebeuf



Mathieu Della Vittoria



Matthieu Brochier

→ **Equipe** : Emmenée par François Kopf, l'équipe Restructuring de Darrois Villey Maillot Brochier s'appuie notamment sur les expertises du cabinet en M&A, financement et contentieux. Les dossiers sont suivis par des équipes pluridisciplinaires conduites par plusieurs associés.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est intervenue sur les principaux dossiers de l'année 2020, à la fois en prévention des difficultés et restructuration de dettes et en procédures collectives. Le niveau d'activité demeure très élevé, notamment avec les dossiers Europcar, Rallye, FransBonhomme, Saint-Gobain/Lapeyre, Mediapro/LFP, CNIM, Sequana/Antalis, Marie Brizard Wine & Spirits, France Rail Industry / Ascoval, Un Jour Ailleurs, Baccarat, OVH/Kosc, Groupe Bernard Tapie.

→ **ADN et positionnement** : Champions du M&A, les associés du cabinet ont la confiance des plus grandes entreprises françaises et de grandes institutions qu'ils conseillent dans leurs opérations de M&A stratégiques. La réputation d'excellence du cabinet Darrois Villey Maillot Brochier dans le domaine contentieux permet à l'équipe Restructuring d'être particulièrement bien positionnée sur les dossiers complexes intégrant cette composante, tant en prévention qu'en matière de procédures collectives.

## DENTONS

Contact : 5 Boulevard Malesherbes  
75008 Paris  
Tel : 01 42 68 48 00



Audrey Molina

→ **Equipe** : Composée de deux professionnels, Gwenaëlle de Girval et Benoit Delort, emmenés par l'associée Audrey Molina, l'équipe s'appuie sur les départements Corporate, Banque & Finance, droit Social, Immobilier, Fiscal et sur le réseau international du cabinet. Aujourd'hui plus grand cabinet d'avocats du monde, Dentons compte plus de 300 avocats dédiés au groupe Réorganisation, Restructuration et Droit de la Faillite dans 193 bureaux et 77 pays en Afrique, Asie-Pacifique, Asie Centrale, Canada, Europe, Moyen-Orient, Russie et CEI, Royaume-Uni, Etats-Unis, Amérique Latine et Caraïbes.

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, l'équipe est intervenue sur plus de 20 dossiers. Parmi ses clients figurent notamment Supra, Adova, Paris Bedding, Lacelier, ELROND NPL 2017 SRL, Wilmington Savings Fund Society FSB (dossier Toys'R'Us) et Wild Bunch. Elle est également récemment intervenue dans les dossiers Thomas Cook pour Havas voyage, Mars Films et Alteo Gardanne. Elle intervient par ailleurs en ce moment sur différents dossiers de prévention (confidentiels).

→ **ADN et positionnement** : Choisie pour sa capacité à apaiser les tensions, l'équipe conseille une clientèle française et internationale sur des dossiers complexes et couvre tous les aspects en matière de restructuration, de réorganisation et de faillite de sociétés, ainsi que les aspects juridiques y afférents. Opérationnels en conseil et en contentieux, les avocats du groupe Réorganisation, Restructuration et Droit de la Faillite interviennent à tous les stades des difficultés.

## DE PARDIEU BROCAS MAFFEI

Contact : 57 Avenue d'Iéna  
75773 Paris Cedex 16  
Tel : 01 53 57 71 71



Philippe Dubois



Joanna Gumpelson



Ségolène Coiffet



Paul Talbourdet

→ **Equipe** : Emmenée par Philippe Dubois, l'équipe compte quatre associés (Ségolène Coiffet, Joanna Gumpelson, Paul Talbourdet), un Counsel (Simon Le Wita) et six collaborateurs. Elle intervient en étroite relation avec l'équipe Corporate, M&A en matière de Distressed M&A notamment aux côtés de Patrick Jaïs, Cédric Chanas et Guillaume Toutté ainsi qu'en Private Equity avec Jean-François Pourdieu. L'équipe travaille également en collaboration avec l'équipe financement (Sébastien Boullier de Branche, Corentin Coatalem, Christophe Gaillard et Yannick Le Gall). Le cabinet est ainsi en mesure de mobiliser une équipe pluridisciplinaire sur tout dossier qui le justifie.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe intervient aussi bien en procédures collectives dans des dossiers emblématiques tels que Technicolor, Camaïeu, Comexposium, Groupe Bourbon, Toys'R'Us, Groupe Doux ... qu'en prévention des difficultés et renégociation de dettes : Conforama, Air Austral, Go Sport, Mecachrome, MBWS, Frans Bonhomme, Genoyer, Luderix, St Mamet, Orapi, Vivarte ...

→ **ADN et positionnement** : Le cabinet intervient le plus souvent pour le compte des créanciers. Il est d'ailleurs reconnu parmi les trois meilleurs cabinets du marché sur ce segment.

## DEGROUX BRUGÈRE

Contact : 134 Boulevard Haussmann,  
75008 Paris  
Tel : 01 42 65 70 81



Valery Diaz-Martinat

→ **Equipe** : Menée par Valery Diaz-Martinat, l'équipe Restructuring de Degroux Brugère rassemble 6 avocats dont 3 associés.

→ **Dossiers publics récents** : Le cabinet a assisté le groupe européen SICA2M (50M€ CA – 210 salariés) dans le cadre de sa procédure collective. L'équipe est également intervenue dans le cadre de la reprise de plusieurs sociétés en redressement judiciaire (notamment Orchestra) ainsi qu'en prepack cession (reprise d'ALCUIN par le leader mondial TSS). L'équipe assiste régulièrement des actionnaires confrontés à des actions en responsabilité.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe Restructuring de Degroux Brugère intervient tant en prévention qu'en procédure collective. Les avocats s'appuient sur une profonde connaissance de l'entreprise, de ses mécanismes de financement et de ses enjeux corporate et fiscaux pour proposer une vision stratégique et globale des problématiques. L'équipe dispose également d'une expérience significative en contentieux commercial ainsi qu'en actions en responsabilité à l'encontre des dirigeants et des actionnaires.

## DLA PIPER

Contact : 27 rue Laffitte  
Paris 75009  
Tel : 01 40 15 24 00



Caroline Texier



Maxime Nativelle

→ **Equipe** : Emmenée par Caroline Texier, l'équipe compte un collaborateur senior, Maxime Nativelle, Mehdi Abdoulouhab. Elle pourra s'appuyer sur tous les départements du cabinet (M&A, LBO, Social, Droit financier...).

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est montée en puissance en 2020. Elle était notamment conseil de Groupe Partouche dans le cadre de sa procédure de sauvegarde et sortie de sauvegarde. Elle est intervenue également sur 5 a Sec (Actionnaire Bridgepoint), CBL Insurance, La Halle, André, Fibre Excellence, Simmons...

→ **ADN et positionnement** : Le cabinet intervient auprès d'une clientèle variée composée de débiteurs, prêteurs, agences gouvernementales, administrateurs, actionnaires, hauts dirigeants, ainsi que de repreneurs et d'investisseurs en créances douteuses et actifs dévalorisés. Il est aussi bien implanté en France mais également à travers l'Amérique du Nord et latine, l'Asie Pacifique, l'Europe et le Moyen Orient.

## DS AVOCATS

Contact : 6, rue Duret  
75116 Paris  
Tel : 01 53 67 51 58



Martine Zervudacki Farnier Jean-Charles Gancia Thomas Obajtek



Christian Pascoët Frédéric Godard-Auguste Jean-Yves Marquet

→ **Equipe** : DS Avocats compte trois équipes Restructuring en France à Paris, Lille et Bordeaux. Par ailleurs doté de 4 bureaux en Asie, DS Avocats est aujourd'hui un des interlocuteurs privilégiés des investisseurs chinois en France. L'équipe s'appuie également sur ses desks Chine, Indonésie, Japon, Vietnam, Allemagne, Espagne, Italie, Canada et UK/US pour susciter des marques d'intérêts pour des entreprises en difficulté grâce à son dispositif "Opportunités". Fort d'un réseau important de repreneurs et de fonds d'investissement à la recherche de cibles, le cabinet s'est spécialisé dans le montage des offres de reprise d'entreprises en difficulté.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est intervenue sur une vingtaine de dossiers en 2020. Elle a notamment accompagné LDC, lors de la reprise en plan de cession des actifs de DOUX et de la reprise in bonis du groupe RONSARD, en difficulté ou encore conseillé un groupe du secteur automobile dans le cadre de la restructuration de dette bancaire et obligataire, et l'octroi d'un PGE suivi d'une augmentation de capital.

→ **ADN et positionnement** : DS compte 22 Bureaux dans le monde et adopte une approche globale de ces dossiers intégrant leurs dimensions sociales, industrielles et environnementales. DS Avocats conseille à la fois les entreprises mais aussi tous les acteurs pouvant être impliqués (administrateur judiciaire, mandataire/liquidateur judiciaire, candidat repreneur, actionnaire, cocontractant, débiteur ou créancier).

## EVERSHEDS

Contact : 8 Place d'Iéna,  
75116 Paris  
Tel : 01 55 73 40 00



Aurélien Loric et François Wyon

→ **Equipe** : Aurélien Loric anime une équipe de 4 personnes, dont un collaborateur senior, François Wyon, et deux collaborateurs juniors. L'équipe bénéficie également du soutien des pratiques financement, corporate, fiscal, social et contentieux du cabinet.

→ **Dossiers publics récents** : Nouvellement arrivés chez Eversheds Sutherland, en provenance de White & Case, Aurélien Loric et François Wyon sont intervenus sur de nombreux dossiers de place, notamment sur les principales restructurations de sociétés cotées et non cotées et reprises à la barre du tribunal ces dernières années.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe adopte un positionnement midmarket et a vocation à intervenir aussi bien dans un contexte amiable que judiciaire pour assister des débiteurs en difficulté, leurs actionnaires ou leurs créanciers (financiers comme opérationnels), ainsi que des apporteurs de new money. Elle intervient par ailleurs en distressed M&A et dans le cadre de reprises à la barre. Enfin, l'équipe se distingue également par sa capacité à accompagner ses clients sur leurs opérations transactionnelles et financières in bonis.

## FIELDFISHER

Contact : 48 Rue Cambon,  
75001 Paris  
Tel : 01 70 37 81 00



Bruno Paccioni

Agustin Bou



Marcel Willems

Stewart Perry

→ **Equipe** : Le cabinet Fieldfisher est composé de de 1550 personnes, dont plus de 900 avocats à travers 25 bureaux. L'équipe Restructuring & Insolvency est menée par Bruno Paccioni, Stewart Perry, Marcel Willems et Agustin Bou.

→ **Dossiers publics récents** : En France, Fieldfisher est récemment intervenu dans le cadre du rachat d'Oscaro par Autodistribution. L'équipe a également accompagné Adveo France dans une procédure collective et la restructuration du groupe. Au niveau international, Fieldfisher a accompagné Plastipak Holdings, dans le cadre de l'acquisition de la division PET de La Seda de Barcelona ou encore pour le compte de Redx Pharma Plc et UWV.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe conseille un large éventail d'institutions financières : banques, gestionnaires d'actifs, fonds d'investissement, prestataires de services financiers, et fintechs. Elle collabore également avec de nombreux prêteurs et créanciers, et assiste des sociétés de conseils, des sociétés cotées, des PME, ou des conseils d'administration. L'équipe intervient notamment dans l'élaboration de stratégies en cas de crises, dans les relations avec les créanciers, les opérations de restructuration, les conciliations, mandats ad hoc, sauvegardes et redressements judiciaires, l'acquisition d'entreprises en difficulté, ainsi que dans le cadre de contentieux. Elle adopte une approche globale de ses dossiers et dispose de l'expertise complémentaire d'équipes permettant d'intégrer les dimensions sociales, industrielles et environnementales.

## GIDE

Contact : 15 rue de Laborde  
75008 Paris  
Tel : 01 40 75 60 00



Foulques de Rostolan

Eric Cartier-Millon



Jean-Gabriel Flandrois

→ **Equipe** : Eric Cartier-Millon (financement), Jean-Gabriel Flandrois (M&A) et Foulques de Rostolan (Social), assistés de 6 collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : QBE/ CNIM, Fundamental Film/ Europacorp, Tudor Capital/ Buffalo Grill, Stentys, Nippon Steel Corporation/ Vallourec, Casino Guichard Perrachon, DFDS Seaways/ SCOP Seafrance, Reserve Bank of India/ Arjowiggins Security, Europcar.

→ **ADN et positionnement** : Gide intervient pour le compte de sociétés en difficulté cotées ou non cotées, de toutes tailles, de repreneurs et de fonds spécialisés en retournement d'entreprises, d'organes de la procédure, de créanciers, d'actionnaires, de dirigeants de sociétés en difficulté mais également aux côtés de banques, d'institutions financières ou d'emprunteurs. Le cabinet intervient en amont dans l'analyse des difficultés des entreprises, de leur capacité de retournement et des opportunités offertes à des repreneurs et investisseurs, et leurs conséquences sur le plan social.

## GIBSON, DUNN &amp; CRUTCHER LLP

Contact : 16 avenue Matignon  
75008 Paris  
Tel : 01 56 43 13 00



Jean-Pierre Farges

Pierre-Emmanuel Fender



Jean-Philippe Robé

Benoît Fleury



Bertrand Delaunay

Amanda Bevan-de Bernède

→ **Equipe** : L'équipe Business Restructuring & Reorganization de Gibson Dunn est composée de 6 associés et d'une vingtaine de collaborateurs: Jean-Pierre Farges, Pierre-Emmanuel Fender, Eric Bouffard, Benoit Fleury et Jean-Philippe Robé, appuyés par Bertrand Delaunay (sur les aspects corporate), ainsi qu'Amanda Bevan-de Bernède (côté financements) et Nataline Fleury (droit social) dirigent une vingtaine de collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : Solocal Group SA, La Halle, Constructions Industrielles de la Méditerranée (CNIM), Technicolor, Mecachrome, Ymagis, Okaïdi, Celio, Jennyfer, TooAndré, Showroomprivé.com, Conforama.

→ **ADN et positionnement** : Active en renégociation de dettes ainsi qu'en procédure collectives, elle propose des solutions intégrées pour tous les types de problématiques de restructurations, du mandat ad hoc au redressement judiciaire (transactionnels ou contentieux). Elle travaille de manière totalement transverse et parfaitement intégrée. L'équipe a également développé une expertise en matière de sauvegarde, de redressement et de liquidation judiciaires avec une grande connaissance des différentes juridictions françaises. Elle dispose d'une expertise spécifique auprès des sociétés cotées ou de leurs créanciers, les conseillant dans le cadre de leurs relations avec l'AMF, tout particulièrement dans le cadre de la modification de l'actionariat ou de la structure capitalistique, de « lender led » ou de prise de sûretés importantes (Solocal, CGG, EuropaCorp, Showroomprivé).

## GOODWIN

Contact : 12 Rue d'Astorg,  
75008 Paris  
Tel : 01 85 65 71 71



Céline Domenget-Morin

→ **Equipe** : Le département Restructuring de Goodwin Paris est dirigé par Céline Domenget-Morin, accompagnée de trois collaborateurs Marie Gicquel, Bruno Pousset et Emilie Cobigo. L'équipe conseille des entreprises, des créanciers et leurs actionnaires confrontés à des situations de crise, ainsi que des investisseurs dans la reprise d'entreprises en retournement. Elle accompagne ses clients dans leurs restructurations (en France et à l'international) et dans le cadre de procédures amiables ou collectives, y compris multi-juridictionnelles.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est notamment intervenue sur des dossiers tels que Mecachrome, Mr Bricolage, Areva et Groupe Rabot Dutilleul.

→ **ADN et positionnement** : Fondé en 1912 à Boston et classé parmi les 30 premiers cabinets d'avocats internationaux, Goodwin regroupe plus de 1 200 avocats répartis au sein de 13 bureaux aux États-Unis, en Europe et en Asie. La force de Goodwin tient à sa capacité à s'appuyer sur un réseau international d'avocats tout en assimilant les spécificités locales des marchés sur lesquels ses équipes opèrent. A Paris, Goodwin s'appuie sur l'expertise et le savoir-faire d'équipes reconnues comme leaders sur le marché des opérations de haut de bilan (Corporate, Private Equity, Création de fonds, Financement, Restructuring et Immobilier). Le bureau de Paris compte aujourd'hui 16 associés.

## HOGAN LOVELLS

Contact : 17, avenue Matignon  
75008 Paris  
Tel : 01 53 67 47 47



Cécile Dupoux



Philippe Druon



Astrid Zourli

→ **Equipe** : Renforcée en 2019 par l'arrivée de Philippe Druon et de son équipe, elle se compose de deux associés (Philippe Druon et Cécile Dupoux), d'une Counsel (Astrid Zourli) et de collaborateurs dédiés. L'équipe s'adjoit également l'expertise des départements financement, corporate, droit social et contentieux bancaire et financier du cabinet.

→ **Dossiers publics récents** : Outre l'intervention sur divers dossiers de restructurations industrielles et financières confidentiels, l'équipe est intervenue sur une quarantaine de dossiers publics significatifs en 2020, parmi lesquels la restructuration de la dette du Groupe Bourbon (3 milliards d'euros), l'Etat français, la Région Hauts-de-France et la Communauté d'Agglomération du Pays de Saint-Omer (CAPSO) dans le cadre de la signature de trois financements publics d'un montant total de 108 M€ pour le Groupe Arc, Groupe Bertrand dans le cadre de son offre de reprise des actifs du groupe Courtepaille, HGZ dans le cadre de son offre de reprise des actifs du groupe Bio C'Bon, le plan de restructuration financière de Technicolor, ou encore la restructuration du groupe Camaïeu.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe dispose d'une expertise pointue dans le domaine des entreprises en difficulté depuis une vingtaine d'années. L'équipe accompagne sociétés cotées ou non dans le cadre de dossiers en distressed M&A. L'équipe s'illustre dans les situations complexes, tant dans un cadre amiable que dans un cadre judiciaire. La présence mondiale du cabinet est un atout pour le traitement des procédures transfrontalières.

## JEANTET

Contact : 87, avenue Kléber  
75116 Paris  
Tel : 01 45 05 80 08



Yvon Dréano



Thierry Brun



Xavier Pernot



Audrey Kukulski

→ **Equipe** : Thierry Brun, Yvon Dréano, Cyril Deniaud, Karl Hepp de Sevelinges, Vincent Netter (Corporate), Xavier Pernot (Contentieux), Nicolas Mancret (Social). Composée d'une vingtaine d'avocats, l'équipe restructuring du cabinet est amenée à se renforcer en 2021.

→ **Dossiers publics récents** : Famar, JB Martin, Metropolitan Filmexport, Archos, Cybergun

→ **ADN et positionnement** : Jeantet accompagne les entreprises et leurs dirigeants, leurs actionnaires et leurs partenaires dans les procédures amiables (mandat ad hoc, conciliation) et judiciaires (sauvegardes, redressement et liquidation) de traitement des difficultés. L'équipe assiste également les investisseurs et repreneurs qui souhaitent réaliser un projet d'accompagnement ou de reprise d'entreprises en difficultés, ainsi que les mandataires de justice, administrateurs et mandataires judiciaires, afin de leur apporter une expertise juridique complémentaire lors du déroulement des procédures.

## JONES DAY

Contact : 2 Rue Saint-Florentin  
75001 Paris  
Tel : 01 56 59 39 39



Elodie Fabre, Fabienne Beuzit et Rodolphe Carrière

→ **Equipe** : Dirigée par Fabienne Beuzit, l'équipe Restructuration & Réorganisation d'entreprises, dispose d'une compétence transactionnelle et judiciaire transversale lui permettant d'offrir une expertise sur-mesure des dossiers, avec pragmatisme et sophistication, en s'appuyant sur des avocats expérimentés travaillant en parfaite intégration avec les autres équipes du cabinet et en particulier les départements Banque, Finance & Marchés de capitaux (Alban Caillemer du Ferrage, Diane Sénéchal, Frédéric Gros), Corporate et Private Equity (Sophie Hagège, David Swinburne, Renaud Bonnet), et droit social (Emmanuelle Rivez-Domont, Jean-Michel Bobillo).

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe a récemment conseillé la société cotée Antalis, leader Européen de la distribution de papier, dans le cadre de sa restructuration financière et de la cession de son capital à la société Japonaise Kokusai Pulp & Paper, le leader du secteur en Asie et en Australie. Elle a également assisté le fond Kartesia dans le cadre du refinancement et de la restructuration financière de la société cotée Orapi, leader français de l'hygiène professionnelle.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe propose des solutions créatives et pérennes adaptées à chaque situation de crise. Sa pluridisciplinarité, associée à l'implantation internationale particulièrement vaste de Jones Day, lui permet de traiter des dossiers français et internationaux des plus complexes.

## KRAMER LEVIN

Contact : 47, avenue Hoche  
75008 Paris  
Tel : 01 44 09 46 00



Marie-Christine Fournier

→ **Equipe** : Marie-Christine Fournier-Gille (Associée) intervient aussi bien dans des litiges commerciaux que dans des restructurations d'entreprises en difficulté, voire dans le cadre de procédures collectives.

→ **Dossiers publics récents** : Groupe Bourbon (conseil de la Banque Postale), Agripole (William Saurin)-Turenne Lafayette (conseil de CM CIC), Altia Le Mans (conseil de LCL), Composants Précontraints (assistance de Banque Paribas), Groupe Lefranc-Vinolux (défense du Fonds Commun de Titrisation Hugo Créances II - dans le cadre de la procédure collective de sa débitrice), Sopalia (conseil de Crédit Agricole Nord-Est), Groupe Rodriguez et Groupe Caillé (assistance du pool bancaire), constituent les principales procédures de sauvegarde et de liquidation conseillées par l'équipe de Kramer Levin.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe Restructuring du bureau parisien de Kramer Levin assiste ses clients dans toutes leurs opérations de restructuration. En s'adjoignant l'expertise et l'expérience des équipes Corporate et Banque & Finance, les avocats de l'équipe Restructuring prennent en charge les dossiers de restructuration intervient régulièrement pour le compte des principaux établissements bancaires et financiers français et internationaux ainsi que pour certaines sociétés d'affacturage, et les assiste à l'occasion de la négociation et de la rédaction de la documentation juridique y afférente.

## LANTOURNE &amp; ASSOCIES

Contact : 3 rue Cimarosa  
75116 Paris  
Tel : 01 77 37 94 84



Flavie Hannoun



Maurice Lantourne



Gauthier Doré

→ **Equipe** : Créé en janvier 2014, le cabinet compte, en plus de ses associés fondateurs, un conseil et quatre collaborateurs. Compte-tenu de sa longue expérience et de son expertise dans le domaine des entreprises en difficulté, le cabinet Lantourne & associés est un acteur incontournable sur le marché du restructuring.

→ **Dossiers publics récents** : Lantourne & Associés est intervenu sur plus de 100 dossiers en restructuring et contentieux. Tous ne sont pas publics mais on peut toutefois citer quelques dossiers significatifs comme le groupe Maranatha, Zilli, Groupe Fabre Domergue (Karibea Hôtels)... Tout récemment, Flavie Hannoun s'est à nouveau brillamment illustrée en contentieux dans le cadre du procès « Balkany ». Mohamed al-Jaber (actionnaire majoritaire du Groupe JJW Hotels & Resorts), accusé d'avoir corrompu le maire de Levallois dans le cadre du projet des Tours Levallois, a été le seul prévenu relaxé dans cette affaire.

→ **ADN et positionnement** : Issus de grands cabinets, les associés se distinguent par une très grande flexibilité et proximité avec leurs clients. Ils sont reconnus par leurs clients pour leur capacité à mettre en place des stratégies innovantes. Autre élément distinctif très important, chaque associé intervient aussi bien en conseil qu'en contentieux."

## LATHAM &amp; WATKINS

Contact : 45, rue Saint-Dominique  
75007 Paris  
Tel : 01 40 62 20 00



Alexandra Bigot



Hervé Diogo Amengual



Michel Houdayer



Xavier Farde

→ **Equipe** : Emmenée par les associés Alexandra Bigot et Hervé Diogo Amengual ainsi que Thomas Doyen, conseil, l'équipe compte à présent cinq professionnels dédiés au restructuring à Paris et plus de 180 avocats dans le monde.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est intervenue sur la plupart des grands dossiers de restructuration et de procédures collectives en 2020 dont Europcar, Mécachrome, Alès Group, BVA, Courtepaille, Camaïeu, Adova...

→ **ADN et positionnement** : Latham & Watkins intervient, dans le cadre de procédures de préventions des difficultés d'entreprise ou de procédures collectives, sur tout type de restructurations, y compris complexes et/ou cross-border ainsi que sur des opérations de distressed M&A amiables ou judiciaires (plan de cession) aux côtés de débiteurs, d'actionnaires, de créanciers ou de repreneurs. La présence de pratiques Restructuring de premier plan au niveau mondial et d'équipes leader en corporate et financement à Paris sont des atouts majeurs notamment dans le traitement de restructurations financières transfrontalières.

## LINKLATERS

Contact : 25 Rue de Marignan  
75008 Paris  
Tel : 01 56 43 56 43

Aymar de Mauléon  
de Bruyères

Bertrand Andriani



Carole Nerguararian

→ **Equipe** : Dirigée par Aymar de Mauléon de Bruyères et Bertrand Andriani, associés, et Carole Nerguararian, conseil, l'équipe « Restructuration et entreprises en difficulté » est composée de quatre collaborateurs. Elle travaille en étroite collaboration avec les autres départements : Bancaire (Kathryn Merryfield et Cyril Abtan, associés), Private Equity (Fabrice de La Morandière, Bruno Derieux, Pierre Tourres, associés) et Marchés de capitaux (Bertrand Sénéchal, Véronique Delaittre et Luis Roth, associés). Cette approche multi-sectorielle et multi-juridictionnelle originale permet à Linklaters d'assister ses clients dans les dossiers de restructuration les plus complexes.

→ **Dossiers publics récents** : Le cabinet est intervenu dans les dossiers de restructuration majeurs en particulier Rallye, Europcar, Comexposium, Lecta, Jaccar, CGG, Alès, Toys'R'Us, New Look et Vivarte. L'équipe accompagne également ses clients dans les contentieux liés aux procédures collectives, comme c'est le cas pour BPCE et le Trésor dans le cadre de la liquidation judiciaire de Apavou, groupe hôtelier à la Réunion.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe intervient, tant en conseil qu'en contentieux, aux côtés des sociétés en difficulté, de leurs dirigeants ou actionnaires, de leurs créanciers ou des repreneurs industriels ou financiers, dans le cadre de procédures de prévention des difficultés comme en procédures collectives.

## LPA-CGR

Contact : 136 Av. des Champs-Élysées  
75008 Paris  
Tel : 01 53 93 30 00



Julie Cittadini



Alexae Fournier-de Fay



Arnaud Molinier

→ **Equipe** : Composé de 3 associés ( Julie Cittadini, Alexae Fournier-de Fay et Arnaud Molinier, 2 conseils et 4 collaborateurs, l'équipe Difficultés des entreprises de LPA-CGR avocats a adopté une approche multidisciplinaire afin d'offrir des solutions globales, adaptées aux impératifs et contraintes des dossiers de ses clients. L'équipe s'appuie régulièrement sur les autres expertises du cabinet et bénéficie d'un réseau étendu avec 12 bureaux étrangers, notamment en Allemagne et en Asie. Cette approche transversale permet de proposer un accompagnement sur-mesure.

→ **Dossiers publics récents** : LPA-CGR avocats intervient régulièrement sur des dossiers majeurs de la place, dont entre autres : CNH Industrial (née de la fusion de Fiat Industrial et Chrysler group), DIF Infrastructures, Helaba, Brancher Kingswood, FMS, Newrest Group, ou encore Berlitz France.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe accompagne ses clients sur toutes les phases d'un plan de retournement ou de restructuration d'une entreprise. Elle intervient tant auprès d'investisseurs dans les opérations de retournement, qu'auprès d'industriels dans le cadre de reprise à la barre de tout ou partie d'actifs de sociétés en redressement ou liquidation judiciaire. L'équipe bénéficie d'une expertise transversale reconnue, bénéficiant de l'appui de ses bureaux étrangers pour les besoins de sa clientèle internationale.

## MCDERMOTT WILL &amp; EMERY

Contact : 23 rue de l'Université  
75007 Paris  
Tel : 01 1 81 69 14 66



Timothée Gagnepain

Lucille Madariaga



Théophile Jomier

→ **Equipe** : Dirigée par Timothée Gagnepain, l'équipe compte trois collaborateurs, Lucille Madariaga, Théophile Jomier et Rudi Pfortner, et travaille en étroite collaboration avec les autres départements du cabinet : Fusions & Acquisitions, Private Equity, Financement, Social et Contentieux.

→ **Dossiers publics récents** : Les membres de l'équipe ont été impliqués dans la plupart des dossiers d'envergure de ces dernières années - tels que Arjowiggins, Bourbon, Ascometal, Necotrans, William Saurin, Oscaro etc.

- et apportent cette nouvelle expertise au cabinet et à ses clients. L'équipe est en mesure de gérer des restructurations très complexes grâce à ses membres expérimentés et au soutien des autres départements du cabinet.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe intervient dans des dossiers de restructurations financières et/ou industrielles, aussi bien aux côtés des débiteurs que des repreneurs, des créanciers ou des actionnaires, français ou étrangers. Elle assiste les entreprises en difficulté dans la réalisation d'un diagnostic de leur situation, la recherche et la mise en œuvre de mesures adaptées, aussi bien dans un cadre préventif (mandat ad hoc, conciliation), que dans le cadre de procédures collectives (sauvegarde, redressement et liquidation judiciaire). Ils interviennent également régulièrement auprès d'investisseurs ou de repreneurs lors de restructurations de dettes d'acquisition ou de la présentation d'offres de reprise dans le cadre de plans de cession.

## MAYER BROWN

Contact : 10, Avenue Hoche  
75008 Paris  
Tel : 01 53 53 43 43



Patrick Teboul

Guillaume Kuperfils



Maud Bischoff

Laurent Borey



Benjamin Homo

Julien Haure



Erwan Heurtel

→ **Equipe** : Dirigée par Patrick Teboul aux côtés de l'équipe Corporate, Guillaume Kuperfils, l'équipe Financement, Maud Bischoff, l'équipe Fiscalité et Structuration, Laurent Borey et Benjamin Homo, l'équipe Droit social, Julien Haure et l'équipe Immobilière, Erwan Heurtel.

→ **Dossiers publics récents** : Au cours des dix derniers mois, le cabinet est intervenu sur une quinzaine de dossiers emblématiques (IKKS) ou très importants en taille (Bourbon). La plupart d'entre eux sont restés confidentiels.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe intervient exclusivement sur la restructuration financière d'entreprises en difficulté. Particulièrement reconnue pour son expertise dans le domaine de la restructuration financière de sociétés et la mise en place de financement de nature "distressed", ses compétences s'accompagnent d'une capacité de mener à bien les aspects contentieux d'une restructuration. Le cabinet conseille les débiteurs, actionnaires, ainsi que les créanciers et candidats repreneurs, et ce à toutes les étapes d'une restructuration.

## ORRICK RAMBAUD MARTEL

Contact : 31 avenue Pierre Ier de Serbie  
75016 Paris  
Tel : 01 53 53 75 00



Carine Mou Si Yan

→ **Equipe** : Orrick Rambaud Martel s'appuie sur ses différents départements et bureaux pour mener à bien des opérations nationales et internationales.

→ **Dossiers publics récents** : Au cours des 24 derniers mois l'équipe est intervenue sur Frans Bonhomme, Orchestra Prémaman, Fraikin, Asco Industries, et La Grande Récré.

→ **ADN et positionnement** : Véritablement pluridisciplinaire, l'équipe Restructuring d'Orrick Rambaud Martel, accompagne les créanciers comme les débiteurs ou les investisseurs et repreneurs potentiels : elle les conseille dans le cadre des procédures de prévention telles que le mandat ad-hoc, les procédures de conciliation et de sauvegarde, ainsi que dans des procédures collectives telles que le redressement et la liquidation judiciaire. Les avocats interviennent pour le compte des sociétés cotées ou non cotées dans la restructuration de leur dette financière, ainsi que dans leurs opérations de rachat de sociétés en difficulté. Ils disposent d'une importante expérience dans les restructurations comprenant un volet boursier ou de fusions & acquisitions et notamment dans les opérations de LBO ou d'acquisition d'actifs immobiliers.

## PAUL HASTINGS

Contact : 32, rue de Monceau  
75008 Paris,  
Tel : 01 42 99 04 50



Guilhem Brémond

→ **Equipe** : Animée par Guilhem Bremond, l'équipe restructuring compte 7 professionnels dédiés. Distingué régulièrement en France (1ère catégorie de nos classements restructuring 2020) et à l'international (Band 1 chez Chambers et Legal500), l'avocat et ses équipes se sont illustrées sur quelques-unes des plus importantes restructurations de ces 15 dernières années.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe traite en moyenne une quarantaine de dossiers chaque année et représente en outre plusieurs grands groupes français du CAC 40 pour les accompagner notamment dans des opérations de defaillance ou de reprises à la barre. Récemment, elle s'est illustrée notamment sur les dossiers Mediapro, Europcar, Ascoval, Berlitz et Thomas Cook. On rappellera également qu'elle s'était fait remarquer en organisant la première procédure de sauvegarde internationale en France.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe de Guilhem Bremond est réputée pour sa réactivité, sa créativité pour des solutions innovantes et sa présence ancienne et très forte auprès de tous les acteurs du marché. Elle s'appuie sur toutes les Practices du cabinet (en financement, M&A, concurrence ou social...) et sur les bureaux étrangers de Paul Hastings.

## RACINE

Contact : 40 rue de Courcelles  
75008 Paris  
Tel : 01 44 82 43 00



Laurent Jourdan



Antoine Diesbecq



Emmanuel Laverrière



Frédéric Broud



Sarah Usunier



Barna Evva

→ **Equipe** : L'équipe Restructuring compte 5 associés et 12 collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe intervient depuis plusieurs années sur les dossiers les plus importants de la place dont notamment Prestalis, France champignon, Karavel-Promovacances, Orchestra-Prémaman, Fagor Brandt, Cauval (Dunlopillo, Treca, etc), Gad, Altia, Ascométal, Sea France, Tilly Sabco, Sotralentz ...

→ **ADN et positionnement** : Très active tant en amiable qu'en judiciaire, l'équipe Restructuring est une de celles qui ont connu les plus fortes croissances dans ce métier au cours de ces dernières années. Elle comprend, Antoine Diesbecq, Laurent Jourdan et Emmanuel Laverrière et intègre une activité financement très en pointe (Barna Evva) et une pratique de droit social (Frédéric Broud) également reconnue comme l'une des toutes meilleures du marché en Restructuring.

## UNE FORMULE ENRICHIE DU MAGAZINE DES AFFAIRES

## Pourquoi une nouvelle mise en page ?



## + STRUCTURÉE

L'actualité est désormais déclinée en trois rubriques :

- M&A/Marchés de capitaux
- Private Capital (Private Equity, Infrastructure, Immobilier)
- Restructuring

Dans chaque rubrique, nous proposons de revenir sur l'actualité des opérateurs, les deals marquants et publions des études dédiées.

## + D'EXPERTS

Chaque mois, nous organisons des rencontres avec les experts de chaque secteur pour revenir sur les faits marquants et réfléchir sur les évolutions futures.

## SHEARMAN &amp; STERLING

Contact : 7, rue Jacques Bingen  
75017 Paris  
Tel : 01 53 89 70 00



Pierre-Nicolas Ferrand

→ **Equipe** : Shearman & Sterling dispose de longue date d'une équipe expérimentée dédiée au droit des entreprises en difficulté. Cette équipe animée par Pierre-Nicolas Ferrand est composée de 4 avocats dont 1 associé. Elle travaille en étroite collaboration avec les équipes Financement et M&A/Private Equity du cabinet ainsi qu'avec son réseau international de premier plan.

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, Shearman & Sterling est intervenu sur une quinzaine de dossiers de restructuring importants, français et internationaux. Parmi ceux qui sont publics, on peut notamment citer la restructuration de plusieurs grands projets d'aéroports nord-africains, Eden Park, Primex International, Groupe CNIM ou Groupe Nox. L'équipe est également intervenue sur la mise en place de 11 PGE au profit de plusieurs clients dans le cadre de la restructuration de leurs dettes et de la crise sanitaire.

→ **ADN et positionnement** : Shearman & Sterling possède une solide expérience en matière de restructuration de passif et de procédures collectives, activité dans laquelle le cabinet représente aussi bien des débiteurs que des créanciers, des investisseurs que des actionnaires ; en France ou à l'étranger. L'équipe traite de l'ensemble des questions soulevées par les dossiers de restructuration, qu'ils se déroulent dans le cadre des procédures amiables (mandat ad hoc, conciliation, négociations menées sous l'égide du CIRI) ou judiciaires.

## SIMMONS &amp; SIMMONS

Contact : 5 Boulevard de la Madeleine,  
75001 Paris  
Tel : 01 53 29 16 29



Sandra Esquiva-Hesse

→ **Equipe** : L'équipe Restructuring & Special Situations est dirigée par Sandra Esquiva-Hesse qui exerce depuis plus de vingt ans. Elle est épaulée par une collaboratrice et s'appuie également sur une équipe pluridisciplinaire d'une vingtaine d'avocats.

→ **Dossiers publics récents** : La majorité des dossiers sur lesquels l'équipe est intervenue récemment sont confidentiels. Elle a également prit part à des dossiers de place accompagnant notamment BorgWarner dans le cadre de ses opérations de restructuration.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe intervient aussi bien aux côtés des débiteurs que des créanciers. Elle accompagne une clientèle internationale d'investisseurs, d'entreprises (principalement mid et large cap), de dirigeants ou d'institutionnels dans leurs opérations de restructuration, prévention des difficultés et analyse de risques, procédures collectives (y compris contentieux y afférent) et acquisition de cibles en sous-performance ou situation spéciale et de leur intégration. Elle dispose d'une expérience significative en matière de transactions et contentieux multinationaux.

## TAYLOR WESSING

Contact : 69 Avenue Franklin Delano Roosevelt,  
75008 Paris  
Tel : 01 72 74 03 33



Kristell Cattani

→ **Equipe** : Kristell Cattani arrivée en tant qu'associée chez Taylor Wessing depuis octobre 2020 est à la tête du département Restructuring. Elle est accompagnée par Inès Slougui, collaboratrice, et travaille main dans la main avec les équipes corporate et financement du cabinet.

→ **Dossiers publics récents** : Kristell Cattani travaille tant pour des PME que pour de grands groupes amenés à prendre des décisions entraînant leur restructuration. Elle a ainsi accompagné avec succès des dirigeants de l'industrie, notamment agroalimentaire, de transport, pharmaceutique, textile ou encore hôtelière est mobilisée sur de nombreux dossiers dont Burton, GFD, San Marina, Canibal, Habitat, ainsi que sur plusieurs importants dossiers confidentiels.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe assiste les entreprises dans le cadre d'opérations de prévention (conciliation, mandat ad hoc, sauvegarde judiciaire notamment) mais aussi dans le cadre de la restructuration de celles-ci, notamment à l'occasion de redressements ou de liquidations judiciaires. Elle accompagne tant les entreprises dans le cadre de solutions destinées à leur restructuration que les dirigeants qui peuvent faire l'objet d'actions aux fins de sanctions individuelles. Elle assiste en outre les clients du cabinet à l'occasion de la reprise d'entreprises ou d'actifs isolés lors de procédures collectives.

## UGGC AVOCATS

Contact : 47 rue de Monceau  
75008 Paris  
Tel : 01 56 69 70 00



Thierry Montéran



Marine Simonnot



Sébastien Segard



Guillaume Brillatz



Amélie de Martrin

→ **Equipe** : Constituée autour de Thierry Montéran, co-fondateur d'UGGC et du département Procédures Collectives / Restructurations, et de Marine Simonnot, l'équipe se compose de Sébastien Segard, Guillaume Brillatz et d'Amélie de Martrin. L'équipe bénéficie de la pluridisciplinarité du cabinet et s'appuie, suivant ses besoins, sur les autres départements du cabinet.

→ **Dossiers publics récents** : Le cabinet est intervenu sur de nombreux dossiers, tant aux côtés de débiteurs pour les accompagner dans leur restructuration (Fondation INFA, Dietal, Sides, Aequs Aerospace) que de repreneurs (Hyet Sweet, Dellalui & Over All, Thomas Cook, Gimaex, Fram, Témoignage Chrétien) ou de cocontractants ou partenaires d'une entité soumise à une mesure de prévention ou à une procédure collective (conseil d'Invesco dans le cadre du redressement judiciaire d'Orchestra Premaman, de General Electric, etc...). Elle intervient également dans le cadre de diverses mesures de prévention confidentielles. Les membres de l'équipe sont également impliqués dans de nombreuses actions de formations.

→ **ADN et positionnement** : L'activité de l'équipe est volontairement transversale et englobe tant la prévention que les restructurations réalisées dans le cadre d'une procédure collective, l'assistance de candidats à la reprise d'entreprise en difficulté, le suivi en défense ou en demande des actions en responsabilité et des contentieux liés aux droit des entreprises en difficulté, l'assistance des créanciers, des mandataires de justice et des professionnels de la restructuration.

## VAUGHAN AVOCATS

Contact : 9, rue Denis Poisson  
75017 Paris  
Tel : 01 53 53 69 00



Aude S. van Gaver



Bruno Courtine



Abdelkader Hamida



Bruno de Laportalière



Thomas Fernandez-Boni



Carole Boumaiza

→ **Equipe** : Bruno Courtine, Carole Boumaiza, Aude Serres van Gaver, Abdelkader Hamida, Thomas Fernandez-Boni, Marie-Hélène Jan, Bruno de Laportalière, Lionel Agossou, Isabelle Gommé, et leurs collaborateurs interviennent sur tous les aspects de la réorganisation et de la restructuration d'entreprise, partout en France et dans le monde.

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, Vaughan Avocats a poursuivi son accompagnement de Alstom (après le projet avec Siemens en 2019), il s'agit cette année de son projet de rapprochement avec Bombardier- avec l'appui du réseau international GBL Alliance. La firme a également conseillé les représentants du personnel de plusieurs filiales d'Altifort dans le cadre de la défaillance du Groupe. ou encore accompagné un Groupe spécialisé dans les solutions pour les nouvelles technologies, pour la fusion d'une quarantaine d'entités du groupe au sein de 2 UES. Ce projet fut l'occasion d'accompagner ce groupe d'envergure spécialisé dans l'IT dans le cadre de l'ouverture de 3 procédures de sauvegarde.

→ **ADN et positionnement** : Vaughan Avocats a intégré à ses équipes toutes les compétences juridiques appelées à intervenir en réorganisation et restructuration d'entreprises. L'équipe est pluridisciplinaire afin d'offrir une vision 360° des enjeux stratégiques d'une entreprise en difficulté, qu'il s'agisse de restructuration in bonis ou à l'occasion d'une procédure d'insolvabilité. Par leur approche collaborative et sur-mesure, ils veillent à l'émergence d'un dialogue social apaisé.

## VIGUIÉ SCHMIDT &amp; ASSOCIÉS

Contact : 146 Boulevard Haussmann  
75008 Paris  
Tel : 01 44 70 10 70



Martin Donato



Nicolas Viguié



Fabrice Veverka

→ **Equipe** : La pratique Restructuration rassemble principalement trois associés du cabinet (Martin Donato, Nicolas Viguié et Fabrice Veverka) et leurs collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : Au cours des 12 derniers mois, l'équipe est intervenue sur une dizaine d'opérations en restructuring. Elle a notamment conseillé Epsys Holding lors de la reprise en conciliation de Groupe Cahors sous l'égide du CIRI, les actionnaires financiers du groupe Keep Cool à l'occasion de la reconstitution du capital de la société intervenue dans le cadre d'une procédure de conciliation, ainsi que les actionnaires de la société XL Airways France à l'occasion de sa liquidation judiciaire.

→ **ADN et positionnement** : Le cabinet assiste principalement les dirigeants et actionnaires de sociétés cotées ou non cotées dans la négociation d'accords de restructuration tant dans le cadre de procédures amiables que de procédures collectives, ainsi que des repreneurs. Les associés, fortement impliqués dans les dossiers, ont une expérience particulière en matière de contentieux liés aux procédures collectives et de distressed M&A.

## VIVIEN &amp; ASSOCIÉ

Contact : 3 Rue de Monttessuy,  
75007 Paris  
Tel : 01 45 02 39 50



Laurent Assaya

→ **Equipe** : Dirigée par Laurent Assaya, elle est composée de Laure Géniteau, Counsel, Grégoire Charlet et Jérôme Opalinski, collaborateurs. A la fois complète, complémentaire et expérimentée, elle travaille, en fonction des dossiers traités, en étroite synergie avec les équipes M&A, contentieux, droit fiscal et social du cabinet pour définir et mettre en œuvre les schémas les plus appropriés.

→ **Dossiers publics récents** : Le cabinet est intervenu sur des dossiers transactionnels et contentieux de taille variée, de la start-up à la multinationale. Certains dossiers étaient traités au CIRI ou par le délégué interministériel aux restructurations d'entreprise. Citons notamment l'assistance pour Electrolux dans le cadre de la procédure d'extension du redressement judiciaire de la Société Ardennaise Industrielle, pour Jellej Jouets dans la reprise en plan de cession des actifs de Toys R Us et Mühlhäuser dans la reprise en plan de cession des actifs de NFM Technologies. Le cabinet est impliqué dans plusieurs contentieux complexes liés aux procédures collectives.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe assiste des clients français et étrangers dans toutes les situations spéciales, notamment les groupes de sociétés, les débiteurs, les créanciers et les fonds d'investissement. Elle dispose ainsi d'une expérience importante en restructurations internationales, avec une expertise particulière pour les restructurations industrielles sensibles. Par le biais d'act legal, les membres de l'équipe renforcent leur force d'intervention, en Europe continentale, dans les différents domaines du droit des affaires.

## WEIL GOTSHAL &amp; MANGES

Contact : 2, rue de la Baume  
75008 Paris  
Tel : 01 44 21 97 97



J-D Daudier de Cassini



Anne-Sophie Noury

→ **Equipe** : Emmenée par Jean-Dominique Daudier de Cassini et Anne-Sophie Noury, elle compte une dizaine de professionnels et s'appuie avantagement sur l'expertise des équipes private equity, corporate et financement du cabinet.

→ **Dossiers publics récents** : Elle est mobilisée sur une soixantaine de dossiers chaque année, dont les plus importants sur le marché français : Rallye, Toupargel, Arc International, Europacorp, Orchestra, SBM, Parisot, Camaieu (fiduciaire), Thomas Cook, Ludendo, Corsair, Novares... l'équipe est intervenue également sur plusieurs très gros dossiers cotés confidentiels.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe intervient aussi bien dans des dossiers de contentieux que de conseils, pour représenter les débiteurs en difficulté, leurs actionnaires et investisseurs (de type hedge funds) ou encore les repreneurs d'entreprises dans le cadre de prepack ou de procédures collectives. Leader sur le marché français, elle intervient sur les dossiers plus gros et les plus compliqués (notamment pour des sociétés cotées), dans un cadre amiable ou judiciaire.



David Aknin



Yannick Piette

## WHITE &amp; CASE

Contact : 19 Place Vendôme  
75001 Paris  
Tel : 01 55 04 15 15



Saam Golshani



Raphaël Richard



Alexis Hojabr

→ **Equipe** : Saam Golshani, Alexis Hojabr, Raphaël Richard. L'équipe Restructurations Financières et Entreprises en Difficulté de White & Case Paris est l'une des plus complètes du marché grâce à la pluridisciplinarité des équipes mises en place au service des clients. Elle travaille main dans la main avec les équipes Private Equity / M&A, Debt finance, Social, Marchés de capitaux et Contentieux, pour traiter l'ensemble des problématiques rencontrées par les entreprises, leurs créanciers ou actionnaires tant en prévention qu'en procédures d'insolvabilité.

→ **Dossiers publics récents** : Fraikin, Rallye, Antalis, Arc, Solocal, Hertz, Swissport, Bio C Bon, Europcar, Vallourec et Comexposium, parmi les dossiers publics particulièrement significatifs pour l'année 2020, ainsi que de nombreux dossiers notamment dans les domaines des transports et de la mobilité, de la santé, des technologies et de la distribution.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe accompagne les investisseurs financiers (fonds PE, Hedge etc.), les créanciers, débiteurs, et repreneurs potentiels dans le cadre des procédures de prévention, ainsi que dans des procédures collectives. L'équipe intervient dans la restructuration de la dette financière de sociétés cotées ou non cotées, ainsi que dans leurs opérations de rachat de sociétés en difficulté. Multidisciplinaire et reconnue pour sa capacité à innover, l'équipe dispose d'une expérience et d'une force de frappe uniques dans les restructurations financières complexes et travaille étroitement avec l'ensemble des bureaux.

## WILLKIE FARR &amp; GALLAGHER

Contact : 21 -23 rue de la Ville l'Evêque  
75008 Paris  
Tel : 01 53 43 45 00



Lionel Spizzichino

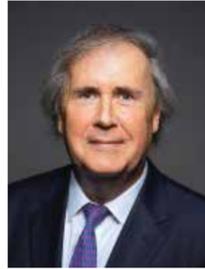
→ **Equipe** : Elle fait partie des plus actives du marché et comprend des professionnels dédiés avec une formation à la fois juridique et financière, menée par Lionel Spizzichino. Elle travaille en étroite collaboration avec les autres pratiques du cabinet, en France et à l'international, en s'appuyant notamment sur l'expertise développée par les équipes de financement, corporate, droit boursier, fiscalité ainsi que concurrence.

→ **Dossiers publics récents** : Willkie intervient sur les dossiers majeurs de la place depuis de nombreuses années, dont entre autres Vallourec, Air France KLM, Jaccar, Aigle Azur, Alès Groupe, Maranatha, Ateliers des Janves, CGG, SAUR, Necotrans, William Saurin, Cauval, Gérard Darel, Petroplus ou encore Cœur Défense. Outre les sociétés en difficulté qu'elle représente, elle compte parmi ses clients de nombreux fonds anglo-saxons.

→ **ADN et positionnement** : Tous les membres de l'équipe sont des spécialistes du retournement avec une expérience approfondie des restructurations d'entreprises en difficultés, de LBOs et de prise de contrôle par conversion de dette. L'équipe est dotée d'une expérience reconnue des renégociations de dettes complexes et des restructurations de LBOs auprès d'investisseurs anglo-saxons, d'entreprises, de leurs actionnaires et de leurs dirigeants. Le département bénéficie également de l'expérience acquise par Willkie sur le marché américain et du fort développement de son bureau de Londres, le plaçant comme un acteur majeur à même de gérer les situations de retournement les plus complexes tant en France qu'à l'international.

## BANQUE DELUBAC

Contact : 10 Rue Roquépine  
75008 Paris  
Tel : 01 44 95 86 41



Olivier Pronost

→ **Equipe** : Emmenée par Olivier Pronost et Jocelyne Marti, l'équipe compte une quinzaine de professionnels sur Paris, Lyon et Toulouse.

→ **Dossiers publics récents** : La Banque Delubac & Cie intervient sur près de 2000 dossiers chaque année depuis cinq ans.

→ **ADN et positionnement** : Résolument tournée vers les PME/ ETI, l'équipe apporte des solutions de financements à des entreprises ne pouvant plus faire appel à des banques classiques. Elle peut apporter jusqu'à 25 M€. À noter, que Banque Delubac offre aussi des solutions d'affacturage à ses clients.

## BANQUE THÉMIS

Contact : 20 Rue Treilhard  
75008 Paris  
Tel : 01 42 99 71 00



Benoit Desteract

→ **Equipe** : Emmenée par Benoit Desteract, l'équipe est implantée à Paris et sur le territoire avec 16 délégués régionaux. Thémis Banque est aussi implantée à l'international via un réseau de partenaires.

→ **Dossiers publics récents** : Thémis Banque intervient sur plus de 2000 dossiers par an et a encore renforcé sa position de leader sur le marché des banques judiciaires en 2020. Pour faire face à la vague de difficultés redoutée au sein des TPE/TPI, Thémis Banque, la banque du rebond, crée un pôle dédié aux petites entreprises en difficulté. En 24h, elle met à leur disposition tous les services traditionnels proposés par les banques. Thémis Banque propose un accompagnement des TPE/TPI, en procédure amiable (mandat ad hoc, conciliation), en procédure de sauvegarde ou en redressement judiciaire, un parcours à distance leur permettant de disposer rapidement d'un compte opérationnel. L'enjeu est de répondre à l'urgence et de ne pas entraver la poursuite de l'activité en prenant au plus vite le relais des banques traditionnelles.

→ **ADN et positionnement** : Thémis Banque est spécialisée dans l'accompagnement des sociétés placées sous la protection du tribunal de commerce. Sa méthode est fondée sur l'écoute, la réflexion et la mise en place de solutions appropriées. Elle inscrit sa relation avec sa clientèle dans une optique de partenariat et intervient dans un périmètre juridique déterminé permettant de couvrir toute la période des difficultés de l'entreprise allant du mandat ad hoc, la conciliation, la sauvegarde, le redressement judiciaire et plan de continuation.

## ADIVISO PARTNERS

Contact : 38 avenue Hoche  
75008 Paris  
Tel : 01 70 22 44 79



Bertrand Thimonier



Louis Vercken

→ **Equipe** : Créée il y a cinq ans, l'équipe est composée d'une trentaine de professionnels bénéficie d'une solide expérience du métier de conseil en fusions-acquisitions et couvre l'ensemble du territoire national grâce à ses 5 implantations à Paris et en régions (Lille, Lyon, Nantes et Bordeaux). Deux associés sont sollicités sur les dossiers de restructuring : Bertrand Thimonier et Louis Vercken.

→ **Dossiers publics récents** : La société est intervenue sur une dizaine d'opérations en 2020, tous sur le Smid-Cap et demeurés confidentiels.

→ **ADN et positionnement** : ADVISO PARTNERS est une société de conseil financier indépendante spécialisée dans les opérations de Smid-Cap. Elle accompagne les sociétés familiales, les entrepreneurs et les dirigeants-actionnaires dans leurs projets de haut bilan et de transmission d'entreprise. ADVISO PARTNERS bénéficie notamment de l'appui de deux réseaux partenaires institutionnels de premier rang en France :

-Le cabinet FIDAL, 1er cabinet d'avocats d'affaires en France et 2ème en Europe continentale ; Les Banques Populaires régionales, appartenant au Groupe BPCE, 2ème groupe bancaire français.

-ADVISO PARTNERS est également le partenaire français du réseau mondial M&A de Grant Thornton International (GTI).

## DEGROOF PETERCAM INVESTMENT BANKING

Contact : 44 rue de Lisbonne  
75008 Paris  
Tel : 01 73 44 56 50



Cyril Kammoun



Franck Silvent

→ **Equipe** : Emmenée par Cyril Kammoun, l'équipe compte plusieurs professionnels dédiés qui s'appuient également sur les équipes M&A et ECM/DCM de la banque pour les solutions de financement.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est intervenue sur une dizaine de dossiers parmi lesquels on peut citer Yeled / Orchestra-Prémaman, Ymagis ou SBM ou encore LFB.

→ **ADN et positionnement** : L'équipe met au service de ses clients sa capacité à structurer des solutions de restructuration financière innovantes et adaptées, négocier des solutions auprès des actionnaires et créanciers et lever des liquidités nécessaires sur les marchés de capitaux.



Aymeric de Pontevès



Cyril Temin

## HOULIHAN LOKEY

Contact : 40 Rue la Pérouse  
75016 Paris  
Tel : 01 53 43 38 05



Laurent Benshimon

→ **Equipe** : L'équipe, qui comprend six professionnels au bureau de Paris, est dirigée par Laurent Benshimon. Elle peut s'appuyer, en tant que de besoin, sur le réseau international de Houlihan Lokey, avec notamment une cinquantaine de professionnels spécialisés en restructuration financière en Europe.

→ **Dossiers publics récents** : Sur les douze derniers mois, Houlihan Lokey est intervenu sur des dossiers concernant des sociétés de toutes tailles dans le cadre de procédures amiables et judiciaires. Parmi les dossiers publics closés sur les 12 derniers mois, on peut citer Bourbon ou encore Technicolor.

→ **ADN et positionnement** : Sur le marché français, Houlihan Lokey intervient pour le compte de sociétés, de créanciers, ou d'actionnaires en structurant des solutions de restructuration financière innovantes et adaptées à chaque situation. La banque d'affaires se différencie également par sa présence à l'international avec une expertise locale et un track-record sur les principaux marchés en Europe (France, Angleterre, Allemagne, Espagne, Italie, Scandinavie), aux Etats-Unis, au Moyen-Orient et en Asie.

## MESSIER MARIS ET ASSOCIÉS

Contact : 73, rue de Miromesnil  
75008 Paris  
Tel : 01 53 05 94 92



Jean-François Cizain



Laura Scolan



Emmanuel Civeyrac

→ **Equipe** : L'équipe est emmenée par Jean-François Cizain, Laura Scolan et Emmanuel Civeyrac. Elle regroupe des professionnels réputés travaillant en collaboration étroite avec le département M&A de Messier Maris. Au total, une cinquantaine de professionnels peuvent être amenée à intervenir sur les dossiers en fonction des besoins.

→ **Dossiers publics récents** : Messier Maris est intervenue sur quelques uns des plus gros dossiers de restructuration : EuropaCorp, Ymagis, TAV Tunisie, CGG, Jaccar, Areva.

→ **ADN et positionnement** : Messier Maris a une position de choix sur le marché français du conseil en restructuration et fait indiscutablement partie des équipes les plus actives et réputées. L'expertise de Messier Maris est particulièrement reconnue dans le cadre des restructurations de LBO mais également dans le cadre sociétés cotées. Messier Maris peut agir aussi bien pour le compte de sociétés, actionnaires ou des créanciers. Messier Maris intervient aussi sur des restructurations au Maghreb où le droit des faillites est assez similaire au droit français.

## LAZARD

Contact : 121 bd Haussmann  
75008 Paris  
Tel : 01 44 13 01 11



François Guichot-Périeré

→ **Equipe** : L'équipe Restructuring & Debt Advisory de Lazard en France est multidisciplinaire et comporte des professionnels issus des métiers de la dette, afin de conseiller au mieux les clients confrontés à des créanciers, ou des créanciers eux-mêmes. L'équipe de Paris peut s'appuyer le cas échéant sur l'équipe londonienne et d'une manière générale sur le réseau mondial du groupe Lazard qui comprend une quarantaine de bureaux, répartis dans le monde entier.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est intervenue sur les plus grosses opérations de restructuring cette année dont Corsair.

→ **ADN et positionnement** : La banque fait partie avec Rothschild & Co des deux banques leaders dans ce métier en France. Elle intervient pour le compte des entreprises, des créanciers ou des repreneurs selon les dossiers. Sa présence mondiale et son égale force des deux côtés de l'Atlantique lui confère un accès incomparable aux acteurs de la restructuration financière et une capacité unique à exécuter des transactions transfrontalières complexes.

## ODDO BHF

Contact : 12 bd de la Madeleine  
75440 Paris Cedex 09  
Tel : 01 44 51 82 86



Nadine Veldung



Laurent Bonnin



Benoît Seringe

→ **Equipe** : Emmenée par Nadine Veldung, l'équipe Financial Advisory d'ODDO BHF compte 9 professionnels dédiés basés à la fois à Paris (6 personnes) et à Francfort (3 personnes).

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe est intervenue sur une dizaine de dossiers en situations spéciales et Restructuring, entre autre sur des sociétés cotées.

→ **ADN et positionnement** : La banque se positionne sur des situations choisies en tant que conseil des sociétés, managers, actionnaires ou repreneurs potentiels en les accompagnant de manière personnalisée. Depuis les rachats de Seydler, de BHF et de Landolt & Cie, ODDO BHF étend sa présence en Europe continentale afin de mieux répondre aux besoins de l'ensemble des clients et investisseurs midcaps.

## ROTHSCHILD &amp; CO

Contact : 23 bis av de Messine  
75008 Paris  
Tel : 01 53 77 65 10



Arnaud Joubert



Vincent Danjoux

→ **Equipe** : Emmenée par deux associés (Arnaud Joubert et Vincent Danjoux), l'équipe est la plus importante en taille (25 professionnels sont intervenus en 2020) mais aussi la plus active sur le marché.

→ **Dossiers publics récents** : Rothschild & Co est intervenue cette année sur une trentaine de transactions annoncées dont Technicolor, Solocal, Vallourec, Europcar, Conforama, Antalis, Accorinvest, Comexposium, Orchestra, etc.

→ **ADN et positionnement** : La banque intervient aussi bien pour le compte des emprunteurs que pour les comptes des créanciers. Elle est la référence du marché et se voit confier les dossiers les plus compliqués, notamment lorsque l'emprunteur est coté, et les plus importants. L'équipe a d'ailleurs été primée six fois au cours des sept dernières années par le Magazine des Affaires.

## ALIXPARTNERS

Contact : 49/51 avenue George V  
75008 Paris  
Tel : 01 76 74 72 00



Laurent Petizon



Sophie Barbe



Nicolas Beaugrand



Alain Guillot



Fabien Tayart de Borms

→ **Equipe** : Emmenée par Alain Guillot, AlixPartners compte plus de 60 consultants (dont 10 associés) Parmi ceux-ci, Nicolas Beaugrand et Fabien Tayart de Borms sont responsables de la ligne Private Equity qui continue de croître à un rythme soutenu. Sophie Barbe et Laurent Petizon dirigent quant à eux l'équipe restructuring et interviennent dans tous les secteurs.

→ **Dossiers publics récents** : À Paris, le cabinet travaille sur des dossiers complexes de transformations majeures. Il accompagne Airbus depuis dix ans (intégration de Airbus Safran Launchers, acquisition du programme Cseries/A220), Monoprix, et a travaillé avec Total ou La Redoute. Il est intervenu dans des missions très emblématiques telles que la restructuration de CGG, celle de General Electric Power, la reprise des actifs de Toys'R'Us en France, l'intégration de Quicksilver et Billabong dans Boardriders, ou l'accompagnement d'acteurs majeurs de la distribution pour leur virage numérique et le développement de nouveaux services. une soixantaine de dossiers chaque année dont 10 de taille très significatives (CGG, Doux, Toy's R us...) - ce qui en fait de loin l'équipe la plus active du marché.

→ **ADN et positionnement** : AlixPartners, qui se fait très discret dans les médias, a fêté cette année ses 12 ans en France. Elle enregistre depuis plusieurs années un taux de croissance à deux chiffres et est leader incontestée dans le métier du conseil opérationnel et des restructurations en France.

## ALVAREZ &amp; MARSAL

Contact : 15 Rue de Laborde  
75008 Paris  
Tel : 01 44 50 01 11



Tarek Hosni



Régis Rivière



Siham Slaoui



Tony Alvarez III



Hervé Gilg

→ **Equipe** : Alvarez & Marsal a fortement diversifié ses activités sur la dernière décennie. Le cabinet comprend 5 000 personnes au niveau mondial dont plus de 1 000 en Europe. Au cours de ces deux dernières années, le cabinet a connu une croissance exponentielle de ses activités en France. Ses effectifs parisiens sont passés d'une quinzaine de collaborateurs en 2018 à 120 aujourd'hui, dont 17 associés. Les équipes proposent une offre pluridisciplinaire qui couvre à la fois la restructuration (opérationnelle et financière), les « due diligences » (financières, opérationnelles, IT, valorisations), la transformation et le retournement d'entreprises.

→ **Dossiers publics récents** : A&M intervient sur des dossiers de transformation, d'améliorations de performances, de retournement complexes et de restructurations aussi bien pour de grands groupes au rayonnement mondial que de PME françaises sous-performantes ou sous-capitalisées.

→ **ADN et positionnement** : A&M accompagne les transformations complexes et les retournements d'entreprises en identifiant, dès les phases de due diligence, de nouveaux leviers de croissance et de rentabilité et en les mettant en œuvre. A&M dispose d'équipes pluridisciplinaires expérimentées issues du monde du conseil opérationnel, du conseil financier et de l'industrie et met à la disposition de ses clients une combinaison d'atouts unique dans son secteur : le leadership d'équipes seniors rompues aux situations difficiles, l'expertise et la culture financières, la connaissance sectorielle et la rapidité d'exécution.

## BCG TURN

Contact : 24-26 Rue Saint-Dominique  
75007 Paris  
Tel : 01 40 17 10 10



Nicolas Kachaner



Yahya Daraoui



Renaud Montupet

→ **Equipe** : Lancée en France fin 2017, l'équipe TURN de BCG menée par Nicolas Kachaner, Yahya Daraoui et Renaud Montupet, compte désormais près de soixante consultants. Au total, plus de 100 associés sont dédiés à l'activité Turn dans le monde.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe française continue à accompagner de nombreux gros dossiers de restructuration cette année (Lapeyre, Bridgestone...), près d'une quinzaine de grands clients Corporate et une dizaine de fonds d'investissement dans le redressement de leurs filiales ou sociétés en portefeuille en difficultés. Elle est actuellement impliquée dans les plus gros dossiers de restructuration du moment.

→ **ADN et positionnement** : BCG TURN aide les dirigeants et les fonds d'investissement à piloter l'entreprise au milieu des incertitudes (notamment financières) et à réaliser des améliorations rapides de la performance quelque-soit le niveau des difficultés rencontrées : stagnation, déclin, crise, ou insolvabilité. Les équipes expérimentées de BCG TURN sont présentes sur tous les continents et notamment en France au travers de 6 partners et d'une équipe senior. BCG TURN s'appuie également sur les 90 bureaux et 20.000 salariés de BCG à travers le monde et bénéficie ainsi d'un niveau d'expertise sectoriel et fonctionnel exceptionnel permettant de maximiser l'impact de ses interventions auprès de ses clients en difficulté.

## ALIXIO

Contact : 137 Rue de l'Université  
75007 Paris  
Tel : 01 53 10 79 73



Thierry Virol

Joël Vives



Romain Delti

→ **Equipe** : Présidé par Raymond Soubie, Alixio est présent dans le conseil opérationnel social aux entreprises et aux investisseurs. Emmenée par 3 associés, Thierry Virol (Co-fondateur, M&A et Procédures Collectives), Romain Delti (Associé, Restructurations), Joël Vives (Co-fondateur, Change Management), l'équipe s'est considérablement renforcée et compte maintenant une centaine de collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : Les équipes d'Alixio accompagnent de nombreux groupes à dimension internationale dont Carrefour, Suez, Prysmian, Canal +, Altice Media, Corsair, Galeries Lafayette, Sodexo, Accor ; mais également des fonds d'investissement (Notamment acquisition Bain Capital / Engie Services), et des participations de fonds (Notamment Wendel / Cromology), ainsi que des PME / PMI.

→ **ADN et positionnement** : Une équipe pluridisciplinaire combine une approche intégrant le conseil stratégique des dirigeants avec la préparation et la mise en oeuvre opérationnelle des projets. Sont également traitées l'environnement interne (management, syndicats, salariés...), externe (médias, élus...) et les affaires publiques. La réindustrialisation des territoires, le management de discontinuité et le reclassement font partie de l'ADN d'Alixio.

## ALIXIO EXECUTIVE MANAGEMENT

Contact : 137 rue de l'Université  
75007 Paris  
Tel : 01 53 10 79 73



Patrick Puy

→ **Equipe** : Créée en 2013, Alixio Executive Management est une alliance stratégique entre Alixio et Patrick Puy qui en assure la Direction Générale. Sous son autorité, les intervenants disposent d'une très solide expérience opérationnelle et couvrent les principales fonctions de l'entreprise : CEO, COO, DAF, DRH, Industrie.

→ **Dossiers publics récents** : Après la Présidence du Directoire d'Arc International de septembre 2013 à mars 2015, Patrick Puy a occupé les fonctions de Directeur Général de Spir et de Président de Vivarte, Kidiliz et Alès. Outre les mandats sociaux, Alixio Executive Management est intervenue pour Johnson&Johnson, Inside Secure, Novartex, Kéolis, Autolive, CIP, Ethicon, Lecico France, Arkena, Polymont IT Services, CCI Chalons...

→ **ADN et positionnement** : Alixio Executive Management s'est fait une spécialité des situations complexes avec une approche très opérationnelle qui lui permet d'établir le bon diagnostic, de concevoir et de mettre en oeuvre le plan de restructuration (financière et sociale) et / ou de reconstruction endogène et / ou exogène (industriels, financiers). Alixio Executive Management peut intervenir soit en prenant les mandats sociaux, ce qui est le cas pour les fonctions de Direction Générale, soit en qualité de collaborateur.

## DIRIGEANTS &amp; INVESTISSEURS

Contact : 6, villa Emile Bergerat  
92200 Neuilly-sur-Seine  
Tel : 01 41 92 02 92



Michel Maire

Patrick Bordessoule

Roger Durantis



Pascal Heems

Henri Juin

Philippe Lang



Martial Papineau

Estelle Sauvat

Henri Viguier

→ **Equipe** : Animée par Michel Maire, l'équipe compte neuf dirigeants-associés qui conduisent directement et personnellement les missions opérationnelles de direction générale confiées au cabinet. Les résultats de ces interventions sont sécurisés par une forte collégialité et un contrôle constant entre pairs. Ce mode de gouvernance est la source de la solidité du cabinet et de sa réputation.

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, les associés de D&I sont intervenus dans une trentaine de dossiers dans de très divers secteurs d'activité. Les plus marquants sont ceux de la robotique, l'électronique, la fonderie, les énergies nouvelles, l'agroalimentaire, les objets connectés, la maintenance industrielle, etc... Pour nombre de ces sociétés, des négociations bancaires ont eu lieu que ce soit en mandat ad hoc, conciliation, ou en dehors de toute procédure.

→ **ADN et positionnement** : D&I assiste opérationnellement les entreprises sous performantes ou en crise grave. Fondé en 1988 pour conduire des missions de retournement, le cabinet est aguerri aux négociations à mener avec les créanciers aux côtés des conseils de la société. Il consacre également 50% de son activité à l'amélioration de la performance opérationnelle. Les interventions se font avec les mandataires sociaux et dirigeants en place, ou avec prise du mandat social ; les associés de D&I ont enrichi l'expérience du cabinet de plus de mille diagnostics ou missions opérationnelles, et de l'exercice de plusieurs centaines de mandats sociaux.

## EIM

Contact : 40 rue La Pérouse  
75116 Paris  
Tel : 01 53 57 34 66



→ **Equipe** : L'équipe parisienne compte une dizaine d'associés expérimentés et aux profils complémentaires. Elle s'est renforcée récemment avec l'arrivée de Hervé Gastinel, ancien PdG de Beneteau et de Terreal.

→ **Dossiers publics récents** : Discrète sur le nom de ses clients, EIM conseille et construit la solution managériale la mieux adaptée aux besoins de ses clients, de la PME/ETI aux grands groupes. Spécialiste du top management, sélection, placement et suivi sont intégralement réalisés par ses associés, tous anciens dirigeants ou consultants dans des grands cabinets internationaux.

→ **ADN et positionnement** : Créateur du métier de manager de transition il y a plus de 30 ans et leader international avec près de 10 000 missions réalisées dans le monde, EIM aide les entreprises à entrer dans la nouvelle ère de la Transition Permanente. De nouveaux modèles d'organisation s'imposent. Les entreprises doivent s'adapter en permanence, se structurer de façon agile, avancer en mode projet. Avec un vivier qualifié de managers hautement spécialisés par secteur d'activité et par typologie d'intervention, EIM co-construit la solution managériale la mieux adaptée : missions de transition – remplacements, projets opérationnels de développement, d'améliorations de performances ou de transformation – mais aussi recrutement accéléré ou mise à disposition d'experts. Les Dirigeants que EIM sélectionne et accompagne sont dimensionnés pour donner une nouvelle impulsion managériale et piloter des missions à fort enjeu, de court, moyen ou plus long terme.

## PROSPHERES

Contact : 141 boulevard Murat  
75116 Paris  
Tel : 01 46 51 45 19



Michel Ressayguier



Christophe Lecarme



Eric Foucault



Hervé Chabrierie



Philippe Favre



F. Rakotonjanahary



Gil Guilbert

→ **Equipe** : Emmenée par Michel Ressayguier, l'équipe compte aujourd'hui vingt professionnels dont 7 associés.

→ **Dossiers publics récents** : L'équipe a réalisé plusieurs dizaines de missions au cours de l'exercice. Parmi les dossiers les plus importants, on peut citer Baccarat, Cultura pour le rachat d'une activité, Go Sport, Triballat-Noyal, Centigon, Ati Industries, mais aussi NeoForm Industries, Arts Affaires et Bolloré Thin Papers.

→ **ADN et positionnement** : Pour la onzième année consécutive, Prospères arrive en tête de notre classement dédié aux dirigeants de la transformation et de la pérennisation des entreprises. Prospères développe en son sein une expertise unique en France de transformation de la performance économique dans tous les secteurs d'activité, reconnue à la fois par les chefs d'entreprises, les fonds, les actionnaires de groupes et la plupart des syndicats qui apprécient d'avoir en face d'eux des interlocuteurs crédibles, honnêtes et avec des valeurs.

## VALTUS

Contact : 15 rue de Berri  
75008 Paris  
Tel : 01 44 94 91 79



Thierry Grimaux



Bertrand Falcotet

→ **Equipe** : L'équipe compte en France 55 professionnels pour plus de 50 M€ de chiffre d'affaires. Elle enregistre une croissance de près de 30% en moyenne depuis 10 ans et a poursuivi son développement sur l'exercice 2020. Dans un marché en pleine expansion, Valtus a renforcé encore sa position de leader dans ce segment de marché du management de transition.

→ **Dossiers publics récents** : Sur les 450 missions réalisées par Valtus sur l'année 2020, le département "Crise et Restructuring", emmené par Thierry Grimaux, a réalisé une trentaine de dossiers en situation de retournement. Ces interventions sont structurées autour de 3 offres : Prise de Mandats Sociaux (environ 40 managers Présidents ou Directeurs Généraux, éventuellement repreneurs eux-mêmes), Direction Financière de crise (40 intervenants Directeurs Financiers, CRO ou Trésoriers) et Relations sociales (30 intervenants DRH) sélectionnés pour leurs compétences spécifiques au sein d'un vivier de plusieurs milliers de managers. Au total, une douzaine de mandats sociaux en situation de crise ont été pris ou poursuivis dans l'année, dont 3 sur des sociétés de plus de 300 M€ de CA. Parmi les dossiers que l'on peut citer : Meubles Parisot, Berlitz, Maranatha, Arcadie Sud-Ouest, Mediprema, ...

→ **ADN et positionnement** : Valtus est l'une des rares entreprises à intervenir à la fois en management de crise (CRO, prise de mandats sociaux, directeurs financiers spécialisés) et en management de transition.

## BTSG

Contact : 15 rue de l'Hôtel de Ville  
92200 Neuilly-sur-Seine  
Tel : 01 41 96 82 82



Stéphane Gorrias



Marc Sénéchal

→ **Equipe** : L'équipe BTSG s'est consolidée avec une centaine de collaborateurs et 5 associés (Antoine Barti, Clément Thierry, Marc Sénéchal, Stéphane Gorrias et Denis Gasnier).

→ **Dossiers publics récents** : BTSG a été désignée dans plus de 1000 dossiers cette année. Parmi les plus connus, on peut rappeler ses interventions dans Mediapro et les procédures collectives des sociétés Celio, prépack de Courtepaille, British Steel France Rail, La Halle, Ales, JB Martin. Parallèlement, BTSG continue d'avoir une activité soutenue en matière de prévention des difficultés, certains de ses associés figurant parmi les leaders de ce marché concurrentiel et à haute valeur ajoutée.

→ **ADN et positionnement** : BTSG est l'étude la plus réputée et la plus structurée sur le marché français. Elle obtient d'ailleurs régulièrement des mandats de très grande taille en dehors des tribunaux de son ressort (Doux, Petroplus, Anovo, Lagasse, MGM...). Elle se caractérise aussi par sa dynamique entrepreneuriale qui la pousse à innover et diversifier ses interventions. Certains de ses associés interviennent en effet très régulièrement en mandats ad'hoc, conciliations et liquidations amiables.

## MJ ASSOCIÉS

Contact : 102, rue du Faubourg Saint Denis  
CS 10023 75479 Paris Cedex 10  
Tel : 01 44 24 65 65



De droite à gauche : Frédérique Levy, Julia Ruth, Charles-Axel Chuine, Valérie Leloup-Thomas, Jean-Claude Pierrel et Lucile Jouve

→ **Equipe** : L'équipe compte six associés depuis cette année pour environ 60 collaborateurs à ce jour, ce qui en fait une des deux plus importantes études en France. Elle est présente sur les juridictions parisiennes, versaillaises et balbyniennes.

→ **Dossiers publics récents** : MJA s'est montrée extrêmement active en 2020 et s'est vue confier près de 1380 dossiers (90% de procédures collectives). Elle est notamment intervenue sur les dossiers suivants : groupe KIDILIZ, groupe CELIO, NAF NAF, groupe ADOVA, UJA, groupe BIO CBON, groupe 5 ASEC, PRESSTALIS, groupe YMAGIS, POLYMONT, groupe PARIS TURF, groupe FAUCHON, Europcar Group Mobility (SFA), TECHNICOLOR (SFA), groupe AGATHA.

→ **ADN et positionnement** : MJA fait partie des études de MJ les plus actives et les plus structurées sur le marché. Elle a un positionnement extrêmement fort en Ile-de-France.

## ACTIVE'INVEST

Contact : 40, rue des Mathurins  
75008 Paris  
Tel : 33 1 44 63 15 40



Gilles Roland

→ **Equipe** : Dirigé par Gilles Roland, le holding industriel est composé d'une équipe resserrée de quelques personnes.

→ **Dossiers publics récents** : Le holding industriel est actuellement organisé autour de 2 filiales principales : Grolleau (180 salariés pour 30 M€ de CA, fabricant de baies d'énergie, d'armoires télécom et de bornes de recharge pour véhicules électriques) et Arts Energy (200 salariés pour 30 M€ de CA, concepteur et fabricant de solutions de stockage d'énergie).

→ **ADN et positionnement** : Active'Invest a pour vocation de racheter à des groupes industriels des filiales non stratégiques pour les redynamiser.

Active'Invest intervient plus particulièrement dans les domaines de l'environnement, de l'énergie et des télécoms. Notre décision d'investissement repose sur 5 critères :

l'analyse du marché de l'entreprise, de ses forces et faiblesses (savoir-faire, clients, équipe R&D), la qualité de son équipe managériale, un business plan chiffré et les conditions économiques de l'acquisition. La phase de redéploiement s'organise selon 3 axes : le développement du chiffre d'affaires et de la relation client, l'innovation, et la génération de trésorerie.

## ALANDIA INDUSTRIES

Contact : 29 rue Auguste Vacquerie  
75116 Paris  
Tel : 01 84 16 14 51



Nicolas de Germay



Joël Malabat

→ **Equipe** : Emmenée par Nicolas de Germay (président de l'Association des Investisseurs en Retournement – AIR – et Fondateur et président d'honneur de l'ARE), l'équipe compte cinq professionnels du retournement. Elle est constituée de deux associés (Sébastien Gauthier et Joël Malabat), un directeur de participation et un analyste.

→ **Dossiers publics récents** : Fondée en 2010, Alandia Industries cible des sociétés traversant des difficultés, employant plus de 50 personnes, possédant des actifs tangibles, et avec un historique de profits. Alandia Industries a assuré le retournement de plusieurs entreprises depuis sa création. Le dernier en date est Carbone Savoie (400 salariés, 140 M€ de CA) qui a d'ailleurs été récompensé par le Prix Ulysse 2019 saluant le meilleur retournement de l'année.

→ **ADN et positionnement** : Reprendre - Redresser - Partager, telles sont les trois valeurs de l'équipe qui peut s'impliquer opérationnellement sur les investissements. Alandia Industries intervient en equity ou en dette.



Sébastien Gauthier

## ARCOLE INDUSTRIES

Contact : 20, rue des Pyramides  
75001 Paris  
Tel : 01 85 73 39 80



Delphine Inesta



Quentin de Veyrac



Renaud Sueur



Alexandre Bachelier

→ **Equipe** : L'équipe compte quatre investisseurs dédiés (Renaud Sueur, Delphine Inesta, Alexandre Bachelier et Quentin de Veyrac).

→ **Dossiers publics récents** : Sur le plan transactionnel, l'équipe s'est illustrée par l'acquisition du groupe G2C, spécialiste de la production de charpentes industrielles bois, auprès du fonds ARDIAN. Le groupe G2C a renoué avec la rentabilité 6 mois après sa reprise, grâce à la mise en place de mesures de restructuration et de développement, et ce malgré le contexte de la crise sanitaire. Le groupe aborde 2021 avec un plan d'investissement ambitieux devant permettre le développement de nouveaux métiers. Les filiales du groupe Arcole Industries ont toutes fait preuve d'une forte résilience dans le contexte de la crise sanitaire et ont démontré leur capacité à s'adapter. Elles ont réalisé des performances en ligne avec les budgets pré-covid. Les dernières sociétés acquises ont toutes été redressées et poursuivent leur développement : Maisonneuve (conception et fabrication de véhicules citernes pour le transport de vrac liquide, et de fûts à bière), Mega (La fabrication de bennes en acier et en aluminium), Solice (sociétés Solice, Inpal et Wannitube), et Benalu, leader de la fabrication de bennes.

→ **ADN et positionnement** : Arcole industries se distingue des fonds de retournement par le fait qu'elle n'a pas de contraintes de sorties financières comme dans le cadre d'un véhicule FCPR. Cela se traduit sur le terrain par une vision purement industrielle des dossiers et des performances très bonnes sur longue durée.

## BUTLER INDUSTRIES

Contact : 30, cours Albert 1er  
75008 Paris  
Tel : 01 45 61 55 80



Walter Butler



Laurent Parquet



Frederic Favreau



David Movahhedi

→ **Equipe** : Emmenée par Walter Butler et Laurent Parquet, l'équipe d'investisseurs compte une vingtaine de professionnels basés à Paris, Shanghai, Londres et Singapour, qui investissent en equity ou crédit dans des sociétés en croissance. En France, l'équipe compte quatre professionnels dédiés aux situations spéciales. Elle cible les sociétés françaises et internationales réalisant un chiffre d'affaires compris entre 50 M€ et 500 M€. Les tickets d'investissement s'élèvent entre 10 M€ et 50 M€, pour des prises de participation majoritaires ou minoritaires avec des droits de gouvernance importants.

→ **Dossiers publics récents** : Butler Capital Partners et son holding de tête Butler Industries ont investi au total dans une trentaine d'entreprises dont BDDP IPSOS, la SNCM, Autodistribution, Groupe FLO, le PSG, Neopost, Anovo, OSIATIS, et plus récemment Almas France, Nextiraone, Noerden, Cheops Technology et le domaine de La Brillane. En 2018, le groupe a pris le contrôle du Paradis Latin, le plus ancien cabaret parisien.

→ **ADN et positionnement** : L'investisseur en retournement est une des rares références françaises dans le capital retournement. Au cours des dernières années, il est intervenu sur plusieurs investissements qui ont connu des situations diverses et variées. Anovo est un formidable exemple de retournement, ainsi que Almas et plus récemment NextiraOne. L'équipe a été distinguée à plusieurs reprises par ses pairs et la presse spécialisée. Deux fois pour avoir redressé Anovo et une fois comme fonds de retournement de l'année.

## PERCEVA

Contact : 32 avenue de l'Opéra  
75002 Paris  
Tel : 01 42 97 19 90



Jean-Louis Grevet



Franck Kelif

→ **Equipe** : La société d'investissement française conduite par deux associés expérimentés (Jean-Louis Grevet et Franck Kelif) s'appuie sur une équipe de 9 personnes et anime un réseau de plus de 80 experts thématiques mis à disposition des dirigeants des participations par Perceva en mode projet.

→ **Dossiers publics récents** : Les derniers dossiers réalisés sont Albarelle, Groupe Bourdoncle, France Bedding Group (ex : Cauval), Keyor (ex : Premdor) et Vanity Fair Brands Europe (ex : activités européennes de Fruit of The Loom Inc).

→ **ADN et positionnement** : Perceva est depuis de nombreuses années l'un des investisseurs institutionnel référent en matière d'investissement dans des sociétés françaises en situation de sous-performance. Il intervient pour financer les besoins d'entreprises confrontées à des problématiques opérationnelles, financières ou actionnariales, justifiant un investissement de tickets cibles de 10 M€ à 100 M€. La vocation de Perceva est d'intervenir sur des horizons longs (5 à 7 ans en moyenne) afin d'accompagner l'entreprise dans la mise en œuvre des réorganisations opérationnelles requises et de refonder des relations de long terme avec ses créanciers privilégiés (banques, fournisseurs). Parmi les investissements passés prometteurs de l'équipe figurent notamment des sociétés comme Océalliance, BPI, Emova (ex Monceau Fleurs) ou Dalloyau.

## VERDOSO

Contact : 39 avenue Pierre Ier de Serbie  
75008 Paris  
Tel : 01 56 52 00 28



Vincent Fahmy



Franck Ullmann

→ **Equipe** : Vincent Fahmy et Franck Ullmann.

→ **Dossiers publics récents** : Acquisition de Greystal auprès du groupe américain Euramax et acquisition de La Pataterie en redressement judiciaire au tribunal de commerce de Limoges.

→ **ADN et positionnement** : Holding Industrielle de participations investissant sur fonds propres dans des situations spéciales et des carve-out de grands groupes. Verdoso est un actionnaire actif et participe à la transformation des entreprises de son portefeuille. Les participations incluent Farinia, Num, Recocash, Qovans, Retif, Kompass, Eglemoss, Sarmates, Greystal et La Pataterie. Selon nos informations, l'équipe serait une des plus performantes en Europe continentale avec des multiples très au dessus de la profession.

## AJASSOCIÉS

Contact :  
SELARL AJAssociés au capital de 3 976 500 €  
90 boulevard Flandrin, 75116 Paris  
www.ajassocies.fr ; www.ajadataroom.fr  
contact@ajassocies.fr

## L'étude compte 25 bureaux en France :

Blois-Bobigny-Cayenne-Chartres-Colmar-Créteil-  
Evreux-Fort-de-France-Gosier-La Réunion-Le Mans-  
Marseille-Melun-Mulhouse-Nantes-Nevers-Orléans-Paris  
Flandrin-Paris Lafayette-Poitiers-Rennes-Rouen-Saint-  
Martin-Tours-Versailles.



Les associés d'AJAssociés

→ **Equipe** : AJAssociés demeure la première structure Professionnelle totalement intégrée d'administrateurs judiciaires en France qui continue de développer en interne une compétence nationale. Cette société emploie désormais près de 100 collaborateurs répartis dans 23 Bureaux en France (métropole et DOM-TOM : Blois, Bobigny, Cayenne, Chartres, Colmar, Créteil, Evreux, Fort-de-France, Gosier, Laval, Le Mans, Marseille, Melun, Mulhouse, Nantes, Orléans, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Saint-Martin, Tours, Versailles), dirigés par les Administrateurs Judiciaires suivants : Maîtres Franck Michel, Alain Miroite, Nicolas Deshayes, Christophe Bidan, Serge Préville, Lesly Miroite, Céline Maschi, Hervé Coustans et Maxime Lebreton).

→ **Dossiers publics récents** : L'étude traite plus de 1000 missions de prévention et procédures collectives par an dont 200 missions en administration civile.

→ **ADN et positionnement** : Acteur pluridisciplinaire AJAssociés intervient sur tout le territoire et sur toutes les tailles de dossiers. Entrepreneurs dans l'âme, les associés fondateurs ont réussi en moins de 10 ans à en faire un des principaux acteurs du marché. Elle a été primée cinq années de suite lors des Grands Prix Restructuring du Magazine des Affaires.

## AJ PARTENAIRES

Contact : 174 Rue de Créqui  
69003 Lyon  
Tel : 04 78 60 00 30



Maurice Picard



Didier Lapierre



Jean-Baptiste Audras



Ludivine Sapin

→ **Equipe** : Avec 45 salariés pour 4 associés, AJ Partenaires est un des plus importants cabinets d'administrateurs judiciaires en France. L'étude est implantée sur tout le territoire et notamment la grande Région Rhône-Alpes sur ses sites de Lyon, Grenoble, Romans, Bourg-en-Bresse. L'année 2020 a été marquée par le départ de Maître Bruno Sapin et l'arrivée d'un nouvel associé, Maître Jean-Baptiste Audras au sein de la SELARL AJ Partenaires.

→ **Dossiers publics récents** : AJ Partenaires est intervenue sur près de 450 missions en 2019 et 234 au 30 septembre 2020. Parmi les dossiers publics, on peut rappeler l'intervention de Maîtres Didier Lapierre et Ludivine Sapin pour les affaires Sintertech, Groupe CGVL, Airstar Aerospace et plus récemment, la société TOO ANDRE, le groupe Aries Alliance/ACB et la société Diva Salon et Maître Picard respectivement pour les affaires Nice Matin, SIMIRE, Dellalui et D'ARPEJE.

→ **ADN et positionnement** : AJ Partenaires est l'une des études les plus structurées et les plus professionnelles en France. Elle se distingue notamment par l'installation de 4 bureaux qui permettent d'assurer une grande proximité pour les entreprises et pour les Tribunaux ainsi que par l'existence d'un pôle prévention structuré pour les missions amiables.

## AJILINK

Contact : [www.ajilink.fr](http://www.ajilink.fr)



Frédéric Avazeri



Alexandre Bonetto



Jérôme Cabooter



Jérôme de Chanaud



Vincent Labis



Nathalie Guyomard



Sébastien Vigreux



Claude-Maxime Weil



Louise Lutz

→ **Equipe** : AJILINK est composé de 9 administrateurs judiciaires et 40 collaborateurs. Présents sur 13 sites en France, désignés par plus de 70 juridictions civiles et commerciales, les équipes d'AJILINK peuvent intervenir dans tout domaine d'activité, toute taille d'entreprise, amiablement ou judiciairement.

→ **Dossiers publics récents** : AJILINK compte près de 1000 dossiers ouverts sur les 12 derniers mois. On peut citer les dossiers Alinea (conjointement Frédéric AVAZERI et Jérôme Cabooter), Alteo Gardanne, Canavese (Frédéric Avazeri), Groupe Bourbon et Parashop (Alexandre Bonetto), Rabourdin, Sfica et Altifort Innovatech (Jérôme Cabooter), Devianne et Phildar (Vincent Labis), Aidomi, Rugbyteam Distribution et le Groupe Mydrah (Sébastien Vigreux), Supra, NSC Packaging, Geboplat et Scheberich (Nathalie Guyomard, Claude-Maxime Weil et Louise Lutz).

→ **ADN et positionnement** : Analyse, accompagnement, anticipation et innovation sont la devise de l'étude. Elle aborde dossier avec le même sens de l'intégrité, de l'équité, du service et de l'humain. Régulièrement désignés en équipe de 2 associés AJILINK (co-mandat) par les juridictions, la mutualisation des connaissances et la complémentarité des expertises lui permettent d'allier réactivité, créativité et savoir-faire pour trouver rapidement les solutions.

## AJUP

Contact : Laurence Rival – Direction Générale  
5 Place Robert Schuman  
38 000 Grenoble  
Tel : 04 80 80 80 64



Les associés d'AJUP et la responsable des procédures de prévention des difficultés

→ **Equipe** : Le cabinet AJUP poursuit sa croissance avec 7 associés après l'entrée de Marc Chapon à Grenoble et Cédric Lamaire aux Régions Pays de Loire et Nouvelle Aquitaine - outre, Olivier Buisine, Christophe Dolley, Eric Etienne-Martin, Vincent Rousseau, Grégory Wautot – et près de 50 collaborateurs réunis en équipes spécialisées et mobiles autour de pôles d'expertises : relation du travail, prévention des difficultés, traitement judiciaire, copropriétés en difficulté et civil. Les 9 bureaux et leurs responsables sont répartis sur les territoires d'Auvergne Rhône Alpes, Pays de la Loire et Grand Ouest.

→ **Dossiers publics récents** : Le cabinet accompagne plus de 600 entreprises chaque année en prévention comme judiciairement (Toupargel, Floriot Constructions, Maïke Automotiv, Saira Seats ont constitué des temps forts.)

→ **ADN et positionnement** : Une éthique partagée – indépendance, bienveillance et transparence au service des entreprises en crise. AJUP a pour ambition d'accompagner les hommes et les femmes qui sont au cœur de ces entreprises.

## BCM

Contact : 35-37 Avenue Sainte-Foy  
92200 Neuilly-sur-Seine  
Tel : 01 47 24 40 13



Eric Bauland



Charles-Henri Carboni



Alain Niogret



Jean-Baptiste Albertini

→ **Equipe** : Dirigée par quatre associés (Eric Bauland, Charles-Henri Carboni, Alain Niogret et Jean-Baptiste Albertini), l'étude compte près de 40 collaborateurs, dont une équipe dédiée au service social afin d'accompagner les entreprises dans le cadre de restructurations, ce qui en fait une des plus importantes et des plus réputées en France.

→ **Dossiers publics récents** : L'étude intervient sur plus de 600 dossiers chaque année. Parmi les dossiers emblématiques on peut citer France-Antilles, Fabre-Domergue, Mignola, Modacin France, TIM, Sport 2000, Optic 2000.

→ **ADN et positionnement** : BCM intervient sur tout le territoire français et dispose de six bureaux (Lyon, Paris, Neuilly sur Seine, Auxerre, Martinique et Guadeloupe). Très appréciée, elle fait partie des trois meilleures études en France.

## FHB

Contact : Tour CB21/16 Place de l'Iris  
92 040 Paris La Défense Cedex  
Tel : 01 40 97 05 41



Hélène Bourbouloux



Jean-François Blanc



Cécile Dür



Gaël Couturier



Nathalie Leboucher



Sylvain Hustaix



Benjamin Tamboise



Charlotte Fort



Alicia Alves



Eric Samson



Théophile Fornacciari

→ **Equipe** : FHB réunit près de 70 collaborateurs et bientôt 11 associés, Hélène Bourbouloux, Jean-François Blanc, Gaël Couturier, Cécile Dür, Nathalie Leboucher, Sylvain Hustaix, Benjamin Tamboise rejoins en 2019 par Charlotte Fort puis Alicia Alves cette année. En 2021, Eric Samson et son équipe rallieront FHB tandis que Théophile Fornacciari deviendra le 11ème associé et animera avec Charlotte Fort, FHB FIDUCIE. L'étude intervient sur l'ensemble du territoire grâce à ses 14 bureaux de proximité. L'entreprise a connu une actualité dense cette année avec l'ouverture de son 13ème bureau à Evry animé par Alicia Alves et de nouveaux bureaux à Neuilly-sur-Seine, à Louviers, à Bordeaux ainsi qu'à Brive-la-Gaillarde.

→ **Dossiers publics récents** : FHB s'appuie sur une base de plus de 6000 dossiers traités depuis 10 ans, couvrant l'ensemble des secteurs d'activité ainsi que des entreprises de toute taille. En 2020, l'activité de FHB a été très soutenue. On peut citer des dossiers emblématiques tels que Novares, ARC, Solocal, Technicolor, Corsair, Prestalis, La Halle, TooAndré, Inteva, Orchestra, Europcar, Vallourec, Celio, Showroom Privé, Mecachrome, Europacorp, Arcadie, Pacific Peche, Tie Rack...

→ **ADN et positionnement** : FHB se distingue par une forte mutualisation et complémentarité des équipes et des expertises en inter-sites, comme à travers ses pôles métiers "judiciaire", "social", "civil", "suivi et accompagnement des plans", ou "prévention et amiable". Profondément attachée au mandat de justice du modèle français, FHB défend un modèle de parfaite indépendance. Travail, éthique et bienveillance sont les valeurs de FHB.

## GLADEL &amp; ASSOCIÉS

Contact : 47 bis avenue Bosquet  
75007 Paris  
Tel : 01 45 57 07 07



Vincent Gladel

→ **Equipe** : Emmenée par Vincent Gladel, la société intervient sur trois sites en France, Paris, Clermont Ferrand et Limoges. Elle compte plus d'une quinzaine de collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : Parmi les dossiers publics récents, l'étude est intervenue sur les procédures de sauvegarde et de redressement judiciaire suivantes : Groupe Gregoire, Steva, GM&S, Aim Group Pylal, La Cure Gourmande, Eveha, Transport Pagis, Groupe Orphée Longchamp, Escot Telecom, Deshoulières ou Coquet, SGH, Chavignier.

→ **ADN et positionnement** : Vincent Gladel fait partie des professionnels les plus réputés. Il privilégie la prévention et intervient autant que possible dans le cadre de mandat amiable (mandat ad hoc et conciliation) et a développé une expertise reconnue en matière civile (administrations provisoires de succession, d'indivisions, de SCI, de copropriétés...) notamment devant le TGI de Paris.

## SOLVE AJ

Contact : 41 Rue du Four,  
75006 Paris  
Tel : 01 42 22 75 29



Florent Hunsinger



Jonathan El Baze



Hélène Charpentier

→ **Equipe** : L'équipe de SOLVE Administrateurs Judiciaires, avec plus d'une vingtaine de personnes, est un acteur de référence sur le marché français de la prévention des difficultés des entreprises, notamment en matière de dossiers financiers ou internationaux. Les associés du Cabinet SOLVE (Jonathan El Baze, Hélène Charpentier et Florent Hunsinger).

→ **Dossiers publics récents** : Les associés du Cabinet SOLVE (Jonathan EL BAZE, Hélène CHARPENTIER et Florent HUNSINGER) ont traité en 2020 de nombreux dossiers à forts enjeux, parmi lesquels il est possible de citer, s'agissant de dossiers judiciaires, ADOVA, COMEXPOSIUM, KIDILIZ, L'AMY, NAF-NAF ou YMAGIS. L'étude intervient régulièrement dans le secteur de la construction, des nouvelles technologies, de l'informatique, ou encore sur la restructuration juridique et financière d'entreprises dans la distribution.

→ **ADN et positionnement** : L'étude est l'une des plus réputées à Paris. Elle intervient sur l'ensemble du territoire national, principalement dans le cadre de mandats ad hoc et de conciliations, avec une culture du résultat.

## SCP ABITBOL &amp; ROUSSELET

Contact : 38 avenue Hoche  
75008 Paris  
Tel : 01 80 40 09 20



Frédéric Abitbol



Joanna Rousselet

→ **Equipe** : Basée à Paris, l'étude intervient sur l'ensemble du territoire national et a été désignée, depuis 2007, par plus de 45 juridictions différentes, partout en France. Elle est également membre du réseau international ICP, fédérant les meilleurs cabinets de plus de 30 pays.

→ **Dossiers publics récents** : En 2020, l'étude est intervenue dans une quarantaine de mandats ad hoc et conciliations, aux côtés d'entreprises employant, au total, plus de 80 000 personnes. Les dettes restructurées au sein de ces procédures représentent un total de plus de 10 Mds€. Impliquée sur les sauvegardes et redressements judiciaires les plus emblématiques (dont notamment les groupes Rallye, Bourbon, Arjowiggins, Bio C'Bon, Courtepaille et Altifort), l'étude intervient également dans des procédures collectives aux côtés d'ETI et PME sur tout le territoire national, parmi lesquelles on peut citer, cette année, Sonia Rykiel, Mars Films, La Fédération Unie des Auberges de Jeunesse, New Look, Blue Group, Renault Mobilités, Parashop, 5àSec, Paule Ka et MBF Aluminium ou encore VSD. L'équipe traite une soixantaine de procédures collectives par an.

→ **ADN et positionnement** : Conscients de l'importance des enjeux qui leur sont confiés, imprégnés de la culture du résultat et respectueux de l'intuitu personae qui les lie aux dirigeants et tribunaux qui leur font confiance, les associés s'impliquent personnellement dans chacun de leurs dossiers. Cultivant la discrétion, ils ont développé un savoir-faire particulier pour l'accompagnement de sociétés cotées, d'entreprises sous LBO et de groupes nationaux et transnationaux. Le cabinet est connu pour sa totale indépendance, et pour trouver des solutions créatives et efficaces.

## SELARL AJRS

Contact : 7 rue Jean Mermoz, Bat. D  
78000 Versailles  
Tel : 01 39 53 94 89



Philippe Jeannerot



Catherine Poli



Francisque Gay



Thibaut Martinat

→ **Equipe** : Avec 4 Administrateurs judiciaires associés et une quarantaine de salariés l'étude AJRS est une des plus importantes études d'administrateurs judiciaires en France. L'Etude est divisée en plusieurs bureaux principaux, situés notamment à Paris (75), Neuilly (92), Versailles (78), Bobigny (93), Dijon (21), et Besançon (25).

→ **Dossiers publics récents** : L'étude est intervenue avec succès dans des dossiers significatifs tels que Ascométal, Ascoval, TATI, Majencia, Aigle Azur, LA HALLE, FAUCHON, Redskins, Prisme, Parisot, Jayme Da Losta, Sodistour, MCTS, TWS, PEI (Propreté Environnement Industriel). L'Etude prône le travail d'équipe, l'approche humaine et proactive des dossiers confiés, afin de rechercher des solutions pérennes.

→ **ADN et positionnement** : La Selarl AJ Restructuring (attention faute Restructuring) & Solutions (AJRS) intervient aussi bien dans le traitement de dossiers amiables (Mandat ad hoc, Conciliation) que judiciaires (Sauvegarde, Redressement Judiciaire, Liquidation Judiciaire). Tel est également le cas pour des missions d'administration provisoire ou d'administration de copropriétés en difficultés. AJRS est aussi compétente pour mettre en place un prepack cession.

## THEVENOT PARTNERS

Contact : 42, rue de Lisbonne  
75008 Paris  
Tel : 01 56 79 80 80



Christophe Thevenot



Aurélia Perdereau



Bertrand Manière



Vincent Gillibert

→ **Equipe** : Le cabinet d'administrateurs judiciaires, Thevenot Partners est présent à Paris, Nanterre, Nantes, Marseille, Aix-en-Provence et Manosque. Emmenée par Christophe Thevenot, l'équipe compte une trentaine de collaborateurs.

→ **Dossiers publics récents** : Parmi les dossiers publics significatifs, on peut citer Groupe Gruau ; Aries Alliance, Altead, Olly Gan, Maranatha, HOM, Oxatis, Scala, Mavic, Presstalis, Kidiliz, Educinvest, Pacific Peche, JJW Hôtels, Peugeot Japy Technology, Wirecard, établissement français, Bio C'Bon. Plusieurs de ces dossiers ont comporté des problématiques de procédures transfrontalières, que ce soit WIRECARD avec une procédure secondaire ouverte en France ou lorsque les tribunaux français ont ouvert des procédures de sauvegarde ou redressement à l'encontre de sociétés étrangères : en Espagne, Italie, Pologne (Gruau) ; Italie (Kidiliz) ou bien la coordination de la procédure française avec des procédures concomitantes étrangères : Belgique (Educinvest), USA (Spineguard), Guernesey (JJW Hôtels).

→ **ADN et positionnement** : Le cabinet a développé une compétence reconnue en matière amiable, mandats ad hoc et conciliations, avec une attention particulière sur le processus de négociation mis en oeuvre. Le cabinet est à même de conduire des restructurations complexes, y compris dans un contexte international en langue anglaise.

## 2M&amp;ASSOCIÉS

Contact : 22 rue de l'Arcade  
75008 Paris  
Tel : 01 43 12 30 00  
c.martinez@aj-2m.com



Carole Martinez

→ **Equipe** : Avec ses 4 associés, ses 13 collaborateurs et ses équipes supports, 2M&associés intervient sur l'ensemble du territoire national à partir de ses bureaux de Paris, Angers et Rennes. De part sa structure et son organisation, 2M&associés est en mesure d'assurer une mobilisation rapide de ses compétences et de son expertise. En 2020, 2M&associés passe de deux à quatre associés avec l'association de Marine Pace et le partenariat noué avec Sophie Gautier (Gautier & Associés). Cette année, 2M&associés et Sophie Gautier ont été désignées dans plus de 300 dossiers amiables et judiciaires et sont intervenues dans plus de 80 juridictions différentes (commerciales et civiles)

→ **Dossiers publics récents** : Groupe Ludendo (marque La Grande Récré) (jeux et jouets), New Look (retail), Maisons Lelièvre (construction maison individuelles), MMO (matériel médical), Groupe Paris Turf (presse), Adova (litterie), Un Jour Ailleurs (retail), Rasec Retail (mobiliers agencement GSM, GSA, GSB), Sovipor (agroalimentaire), Amor Meca (aéronautique), Ymagis (cinéma).

→ **ADN et positionnement** : Spécialiste des situations de crise économique, financière ou de gouvernance, 2M&associés intervient auprès d'entreprises de toute taille et dans tous les secteurs d'activités, sur l'ensemble du territoire, tant dans un cadre amiable (mandat ad hoc, conciliation) que judiciaire (sauvegarde, sauvegarde financière accélérée, redressement judiciaire, administration provisoire). Le cabinet dispose par ailleurs d'une compétence spécifique en droit social et dispose d'un département dédié.

# 2020 CLASSEMENTS RESTRUCTURING

## Methodologie

A l'écoute des acteurs du marché, nous avons fait évoluer notre méthodologie pour prendre en compte le nombre de dossiers mais également leur taille et leur complexité. Pour se faire, nous nous sommes appuyés sur les fiches de notre Guide du restructuring, qui retrace à la fois la dynamique des équipes, leur positionnement et leur intervention sur les dossiers emblématiques de l'année en cours ainsi que de ces cinq dernières années.

Afin de réaliser ce classement, nous avons pris le temps d'interroger des acteurs très actifs tels que des fonds, des entrepreneurs et des auxiliaires de justice ayant eu affaire avec les professionnels. Les critères pris en compte pour l'établissement des classements sont :

- ➔ La taille des dossiers traités sur l'année 2020
- ➔ Le nombre de dossiers traités et croissance de l'équipe
- ➔ Les innovations juridiques ou financières apportées au dossier
- ➔ Les compétences techniques : Qualité de la prestation délivrée / Diligence / Implication de l'équipe auprès du client
- ➔ Le track record de l'équipe depuis cinq ans

# Classements Restructuring

(Édition 2020)

## Classement des fonds de retournement (ou Holding d'investissement)

Catégorie 1		★★★★★
Alandia Industries		SES, Lansay, AG2L et Carbone Savoie (Prix Ulysse)
Butler Industries		Ipsos, SNCM, Autodistribution, Groupe FLO, PSG, Neopost, Anovo, Osiatis, Nware et Cheops
Perceva		Groupe Bourdoncle, France Bedding Group, Keyor et Vanity Fair Brands Europe
Verdoso		La Pataterie, Farinia, Num, Recocash, Qovans, Retif, Kompass, Eaglemoss, Sarmates et Greystal
Catégorie 2		★★★★★
Active'Invest		Grolleau, Arts Energy et Europhane
Arcole Industries		G2C
Développement & Partenariat		Barou Equipements, Decayeux et Moving
OpenGate		Kem One Innovate Vinyls et Bois & Matériaux

## Classement des banques d'affaires

Catégorie 1		★★★★★
Rothschild & Co	30	Technicolor, Solocal, Vallourec, Europcar, Conforama, Antalis, Accorinvest, Orchestra
Catégorie 2		★★★★★
Lazard	10	CGG, Antalis, Fraikin et Orchestra
Messier Maris	10	EuropaCorp, Ymagis, TAV Tunisie, CGG, Jaccar, Areva.
Catégorie 3		★★★★
Degroof Petercam IB	10	Yeled / Orchestra-Prémaman, Ymagis, SBM, LFB
Houlihan Lokey	5	Bourbon, Technicolor
Oddo BHF	10	Vivarte
Wingate	Nc	La Grande Récré, Naf Naf

## Classement des conseils financiers

Catégorie 1		★★★★★
Eight Advisory	150	Corsair, Pierre et Vacances, Prestalis, Ales Groupe, Courtepaille, Technicolor et Celio
Catégorie 2		★★★★★
Accuracy	80	Confidentiel
Alvarez & Marsal	40	Buffalo Grill, BVA, Ymagys, MND, Courtepaille
Deloitte	90	Alinéa, Mavic SAS, Maranatha, Orchestra et Naf Naf
EY Restructuring	60	Celio, Alinéa, Orchestra, la cession à Mutares de Lapeyre.
KPMG Restructuring	250	Kidiliz, RueDuCommerce, Hertz, Europcar, Toupargel, Novares, Inteva, Tie Rack, Mavic, JJW...
PwC Restructuring	100	Buffalo Grill, British Steel Rail France/Ascoval et Novares
Catégorie 3		★★★★
BM&A	30	Confidentiel
Grant Thornton P&R	30	Ateliers de Janves, Desseilles, Thomas Cook, Carven, Delamaison et Saint-Mamet...
June Partners	150	Confidentiel
Mazars	60	Toys'R'Us, Afpa, Sibell, GM & S, Volma, Thomas Marko, Sacmo, VSD, SYM et Pillivuyt
So-Mg Partners	15	BioCBon, NSM-Majencia et SICA2M

## Classement des cabinets d'avocats en PSE et contentieux collectifs

Catégorie 1		★★★★★
Bredin Prat		Pascale Lagesse, Cyril Gaillard et Laetitia Tombarello
Chassany Watrelot & Associés		Philippe Chassany, Laurence Cohen...
Gibson Dunn		Nataline Fleury
Racine		Sarah Usunier et Frédéric Broud
Vaughan Avocats		Bruno Courtine, Thomas Fernandez-Boni, Abdelkader Hamida, Aude Serres van Gaver
White & Case		Alexandre Jaurett, Valérie Ménard
Catégorie 2		★★★★★
August Debouzy		Emmanuelle Barbara, Marie-Hélène Bensadoun
De Pardieu Brocas Maffei		Philippe Rozec
Gide		Bandouin de Moucheron, David Jonin et Foulques de Rostolan
Catégorie 3		★★★★
Hogan Lovells		Dominique Mendy, Thierry Meillat et Marion Guertault

<b>Classement des cabinets d'avocats en prévention des difficultés et en renégociation de dette</b>	
<b>Catégorie 1</b>	★★★★★
Darrois Villey Maillot Brochier	François Kopf et Martin Lebeuf
De Pardieu Brocas Maffei	Philippe Dubois, Ségolène Coiffet et Joanna Gumpelson
Gibson Dunn	Jean-Pierre Farges, Amanda Bevan-de Bernède, P-E Fender, Benoit Fleury, Jean-Philippe Robé
Hogan Lovells	Cécile Dupoux et Philippe Druon
Latham & Watkins	Alexandra Bigot, Hervé Diogo Amengual et Xavier Farde
Paul Hastings	Guillem Brémond
Racine	Laurent Jourdan, Antoine Diesbecq et Emmanuel Laverrière
Santoni /Allen& Overy	Marc Santoni, Rod Cork et Bérangère Rivals
Weil Gotshal & Manges	J-D Daudier de Cassini et Anne-Sophie Noury
Willkie Farr & Gallagher	Lionel Spizzichino
White & Case	Saam Golshani, Alexis Hojabr et Raphaël Richard
<b>Catégorie 2</b>	★★★★★
Archers	Fabrice Patrizio et Antony Martinez
Bredin Prat	Olivier Puech et Nicolas Laurent
Brown Rudnick	Pierre-Alain Bouhenic, David Chijner et Didier Bruère-Dawson
Clifford Chance	Daniel Zerbib et Delphine Caramalli
Jones Day	Fabienne Beuzit, Elodie Fabre et Rodolphe Carrière
Gide	Eric Cartier-Millon
Goodwin	Céline Domenget-Morin
Linklaters	A.de Mauléon de Bruyères, B.Andriani
Mayer Brown	Patrick Teboul
McDermott	Timothée Gagnepain, Lucille Madariaga et Théophile Jomier
<b>Catégorie 3</b>	★★★
Ashurst	Noam Ankri et Pierre Roux
Bird & Bird	Nicolas Morelli et Romain de Ménonville
Degroux Brugère	Valery Diaz-Martinat
Kramer Levin	Marie-Christine Fournier-Gille
Shearman & Sterling	Pierre-Nicolas Ferrand

<b>Classement des cabinets d'avocats en procédures collectives (sauvegardes, redressements judiciaire et liquidations judiciaires)</b>	
<b>Catégorie 1</b>	★★★★★
Darrois Villey Maillot Brochier	François Kopf et Martin Leboeuf
Gibson Dunn	Jean-Pierre Farges, Pierre-Emmanuel Fender, Benoit Fleury et Jean-Philippe Robé
Hogan Lovells	Cécile Dupoux et Philippe Druon
Lantourne & Associés	Flavie Hannoun et Maurice Lantourne
Latham & Watkins	Alexandra Bigot, Hervé Diogo Amengual et Xavier Farde
Paul Hastings	Guillem Brémond
Racine	Laurent Jourdan, Antoine Diesbecq et Emmanuel Laverrière
Santoni & Associés(A&O)	Rod Cork, Marc Santoni et Bérangère Rivals
Weil Gotshal & Manges	J-D Daudier de Cassini et Anne-Sophie Noury
<b>Catégorie 2</b>	★★★★★
Archers	Fabrice Patrizio et Antony Martinez
Bredin Prat	Olivier Puech et Nicolas Laurent
De Pardieu Brocas Maffei	Philippe Dubois, Ségolène Coiffet et Joanna Gumpelson
Linklaters	Aymar de Mauléon de Bruyères et Bertrand Andriani
White & Case	Saam Golshani, Alexis Hojabr et Raphaël Richard
Willkie Farr & Gallagher	Lionel Spizzichino
<b>Catégorie 3</b>	★★★
Brown Rudnick	Didier Bruère-Dawson, Pierre-Alain Bouhenic et David Chijner
Clifford Chance	Delphine Caramalli, Marie Crumière.
Degroux Brugère	Valery Diaz-Martinat
DS Avocats	Martine Zervudacki Farnier
Goodwin	Céline Domenget-Morin
Shearman & Sterling	Pierre-Nicolas Ferrand
Simmons & Simmons	Sandra Esquiva-Hesse
UGGC Avocats	Thierry Montéran
Valoren	Virginie Verfailly Tanguy
Viguié Schmidt & Associés	Martin Donato, Nicolas Viguié et Fabrice Veverka

## Classement des administrateurs judiciaires

Catégorie 1 ★★★★★		
Abitbol & Rousselet	100	Sonia Rykiel, Mars Films, New Look, Blue Group, Renault Mobilités, Parashop, 5àSec
FHB	500	Novares, ARC, Solocal, Technicolor, Corsair, Presstalis, La Halle, TooAndré, Inteva, Orchestra, Europcar, Vallourec, Celio, Showroom Privé, Mecachrome, Europacorp, Arcadie, Pacific Peche...
Catégorie 2 ★★★★★		
AJAssociés	1000	Non communiqué
AJLINK	1000	Toys'R'Us et le Groupe Nox, Rives Dicostanzo, la reprise de 1001 PNEUS par Cdiscount, Chauss Expo et Noyon Dentelle, Grand Moulin de Strasbourg et Cityville ou encore Dietrich Carebus
AJRS	Nc	Ascométal, Ascoval, TATI, Majencia, Aigle Azur, LA HALLE, FAUCHON, Redskins, Prisme, Parisot, Jayme Da Losta, Sodistour, MCTS, TWS, PEI
AJUP	600	Toupargel, Floriot Constructions, Maïke Automotiv, Saira Seats
AJ Partenaires	508	CGVL, Airstar Aerospace, TOO ANDRE, Aries Alliance/ ACB, Diva Salon, Nice Matin
BCM AJA	600	France-Antilles, Fabre-Domergue, Mignola, Modacin France, TIM, Sport 2000, Optic 2000
Solve AJ	Nc	ADOVA, COMEXPOSIUM, KIDILIZ, L'AMY, NAF-NAF ou YMAGIS
Thevenot Partners	Nc	Aries Alliance, Althead, Olly Gan, Maranatha, HOM, Oxatis, Scala, Mavic, Presstalis, Kidiliz, Educinvest, Pacific Peche, JJW Hôtels, Peugeot Japy Technology,
Catégorie 3 ★★★		
Gladel & Associés	Nc	Groupe Gregoire, Steva, GM&S, Aim Group Pylal, La Cure Gourmande, Eveha, Transport Pagis, Groupe Orphée Longchamp, Escot Telecom, Deshoulières ou Coquet, SGH, Chavignier.
2M&Associés	NC	Ludendo (La Grande Récré), Charpentes Françaises, Établissements Michel Pichon, J.B. Martin, New Look, Pizza France

## Classement des conseils opérationnels

Catégorie 1 ★★★★★		
AlixPartners		Sophie Barbe et Laurent Petizon
Alvarez & Marsal		Tony Alvarez III, Siham Slaoui, Renald Bejaoui, David Benichou, Hervé Gilg et Tarek Hosni.
BCG Turn		Nicolas Kachaner, Yahya Daraoui et Renaud Montupet
Catégorie 2 ★★★★★		
Deloitte		Jean-Philippe Grosmaître
Oliver Wyman		Thierry Duvette, Michel Jacob, Hanna Moukanas, Tarik Ouahmed et Xavier RuauX
Zalis		Daniel Cohen

## Classement des Managers de transition

Catégorie 1 ★★★★★	
Valtus	L'équipe a réalisé 450 missions en 2020
Catégorie 2 ★★★★★	
Delville Management	Interventions sur toutes les fonctions managériales de l'entreprise : Direction Générale, Financière, IT, Direction des Ressources Humaines, Achats, Supply Chain, Logistique...
EIM	Les équipes interviennent sur une vingtaine de missions par an
Catégorie 3 ★★★	
Grant Thornton Executive	L'équipe de Jacques-Edouard Nouveau a élargi son offre initialement tournée vers les CFO
MPI Executive	Les équipes de Stéphane Mellinger interviennent auprès des PME
Procadres International	Bernard Le Bourgeois est en phase de croissance
Robert Walters	Karina Sebt intervient sur une centaine de missions par an lié au M&A et la transformation
X-PM	Les 15 associés interviennent aussi bien pour des corporate que des fonds de PE

## Classement des Managers de crise

Catégorie 1 ★★★★★	
Alixio Executive Management	Spir, Alès, Kidiliz, Vivarte
Dirigeants & Investisseurs	En 2020, les associés de D&I sont intervenus dans une trentaine de dossiers. Les plus marquants sont ceux de la robotique, l'électronique, la fonderie, les énergies nouvelles, l'agroalimentaire, les objets connectés, la maintenance industrielle.
Prospères	Baccarat, Cultura pour le rachat d'une activité, Go Sport, Triballat-Noyal, Centigon, Ati Industries, NeoForm Industries, Arts Affaires et Bolloré Thin Papers.
Valtus Retournement	Le département "Crise et Restructuring", emmené par Thierry Grimaux, a réalisé une trentaine de dossiers en situation de retournement.
Catégorie 2 ★★★★★	
June Ops	June Ops, capable de prendre des mandats sociaux ou des fonctions de direction générale
Trans Consult International	Une quarantaine d'entreprises redressées en 20 ans (Velib, Doux, Hersant Média...)
Zalis	Une dizaine d'opérations par an

## Classement des mandataires judiciaires

Catégorie 1 ★★★★★		
BTSG	1000	Celio, prépack de Courtepaille, British Steel France Rail, La Halle, Ales, JB Martin
MJ Associés	1380	Kidiliz, Celio, NAF NAF, Adova, UJA, Bio CBON, 5 ASEC, Presstalis, Ymagis, Polymont, PARIS TURF, Fauchon, Europcar Group Mobility, Technicolor, AGATHA

## LES ENCHÈRES S'EMBALLENT POUR IPACKCHEM, SK Capital prend la suite de Sagard

La société spécialisée dans les emballages plastiques Ipackchem, détenue par Sagard depuis 2017, passe aux mains de SK Capital après près de quatre ans de forte croissance conclues par des enchères disputées.

C'est finalement le gérant SK Capital qui a eu le dernier mot du process d'enchères mené par Natixis Partners pour la cession d'Ipackchem, dont Sagard détient 80% du capital depuis près de quatre ans, le reste revenant au management. La cible avait de quoi faire tourner la tête aux candidats potentiels, au soir d'une année qui aura fait du tri parmi les sociétés accompagnées par le capital-investissement français : son chiffre d'affaires a été multiplié par deux sous la férule de Sagard, passant de 60 millions à 120 millions d'euros, et son ebitda par près de trois, d'un peu plus de 10 millions à 27 millions d'euros attendus en juin. De quoi aller chercher, et obtenir, « l'extra-mile » à la vente.

Créé en 1987 par Jean-Philippe Morvan au sein du groupe Air Products, Ipackchem se présente comme un leader mondial de la fabrication de packagings barrière innovants, durables et 100% recyclables. Il dispose de huit sites de production en plus de son siège parisien : Saint-Etienne, Crewe (Royaume Uni) Peremarton (Hongrie), Paulinia (Brésil), Randburg (Afrique du Sud), Kirovo-Chepetsk (Russie) ainsi que Kunshan et Tianjin



(Chine). L'entreprise compte environ 500 clients pour 850 employés.

### Le plastique c'est fantastique

« Nous nous sommes très vite mis pour objectif de faire jouer tous les leviers de croissance à notre disposition », explique Antoine Ernoult-Dairaine, associé de Sagard. « La croissance organique d'abord, avec de nombreux investissements pour augmenter les rendements de certaines lignes de production existantes en Hongrie, en France ou en Angleterre, et agrandir les sites au Brésil ou en Afrique du sud. Nous avons aussi encouragé la construction d'un nouveau site en Russie, pour accompagner les clients d'Ipackchem partout où ils produisent. Mais nous avons également activé

le levier de croissance externe avec l'acquisition début 2020 du concurrent chinois JRB Packaging », spécialisé dans la conception, la production et la commercialisation de produits en plastique rigide et de solutions d'emballage personnalisées. Le fruit d'un travail au corps de plus de deux ans entre les deux sociétés qui collaboraient déjà dans le cadre d'une joint-venture depuis 1997. Le PDG et fondateur d'Ipackchem Jean-Philippe Morvan a par ailleurs souligné dans un communiqué commun le « rôle de partenaire actif » de son futur ex actionnaire, notamment sur le plan international.

« Nous avons aussi préparé l'équipe dirigeante à ce changement d'échelle en recrutant par exemple un directeur commercial groupe et un directeur industriel groupe », complète Saik Paugam, associé de Sagard. « Nous nous sommes enfin impliqué dans la politique RSE d'Ipackchem, qui propose des produits mieux placés en termes de recyclabilité que ses concurrents, avons mis à disposition un de nos conseillers industriels qui a accompagné un chantier d'excellence opérationnelle et nous avons permis plusieurs introductions commerciales. » Ipackchem comptait Céréa et Bpifrance lors de son précédent cycle initié en 2014. C'est Céréa, majoritaire, qui avait alors mené le carve-out de l'ex division emballages plastiques du britannique Chesapeake après la vente à la découpe de ce dernier par Irving Place Capital et Oaktree Capital qui l'avaient repris en retournement en 2009. ■ B.P.

### Les acteurs clés de l'opération



A. Ernoult-Dairaine



Bruno Stern



Olivier Aubouin



M. Naquet-Radiguet

**Sagard** : Antoine Ernoult-Dairaine, Saïk Paugam, Maxime Baudry ; M&A : **Natixis Partners** (Bruno Stern, Jérôme Vivien) ; Juridique : **Mayer Brown** (Olivier Aubouin, Marine Ollive) ; **PwC Société d'Avocats** (Isabelle de la Gorce, Youlia Haidous, Bernard Borrelly, Sophie Desvallées) ; Financier : **PwC** (Arnaud Thibésart, Martin Naquet-Radiguet, Louis Terrier) ; Stratégique : **Kearney** (Jérôme Souïed, Patrick Rabbat) ; Environnement : ERM (Julien Famy) ; **Assurances** : Betul Ekici.

Créé en 1981, Racine est un cabinet d'avocats de droit des affaires qui réunit plus de 200 avocats, dont 70 associés. Nos avocats conseillent des entreprises françaises et étrangères et interviennent tant en conseil qu'en contentieux dans tous les domaines du droit des affaires.

L'équipe restructuring est en capacité d'intervenir sur toutes les problématiques liées aux difficultés financières, économiques et sociales des entreprises.

### Prévenir et traiter les difficultés des entreprises

- Diagnostic et élaboration de stratégies
- Ouverture du mandat ad hoc ou de la conciliation
- Négociation des accords de conciliation
- Préparation et mise en place du redressement judiciaire
- Elaboration du plan de continuation ou du plan de reprise en cession
- Prévention des risques de sanction

### Traiter tous les aspects juridiques

- Droit social
- Droit du financement
- M&A lié au aux restructurations
- Droit de la concurrence française et de l'Union Européenne
- Fiscalité

### Accompagner tous les acteurs

- Débiteurs
- Actionnaires
- Repreneurs
- Créanciers



### Les associés en restructuring



Antoine Diesbecq  
—  
adiesbecq@racine.eu



Laurent Jourdan  
—  
ljourdan@racine.eu



Emmanuel Laverrière  
—  
elaverriere@racine.eu



Barna Evva  
—  
bevva@racine.eu



Frédéric Broud  
—  
fbroud@racine.eu

# Perceva

*Valeurs et persévérance*

## Créer de la valeur durable

Perceva apporte des fonds propres à des entreprises françaises traversant une période complexe.

Nous investissons pour financer le développement ou l'amélioration des résultats.

Notre but est de créer de la valeur opérationnelle durable.



## Nos participations

Dalloyau



Océalliance



Supra



BPI Group



Emova Group



Keyor



VFB



Adova



Groupe  
Bourdoncle



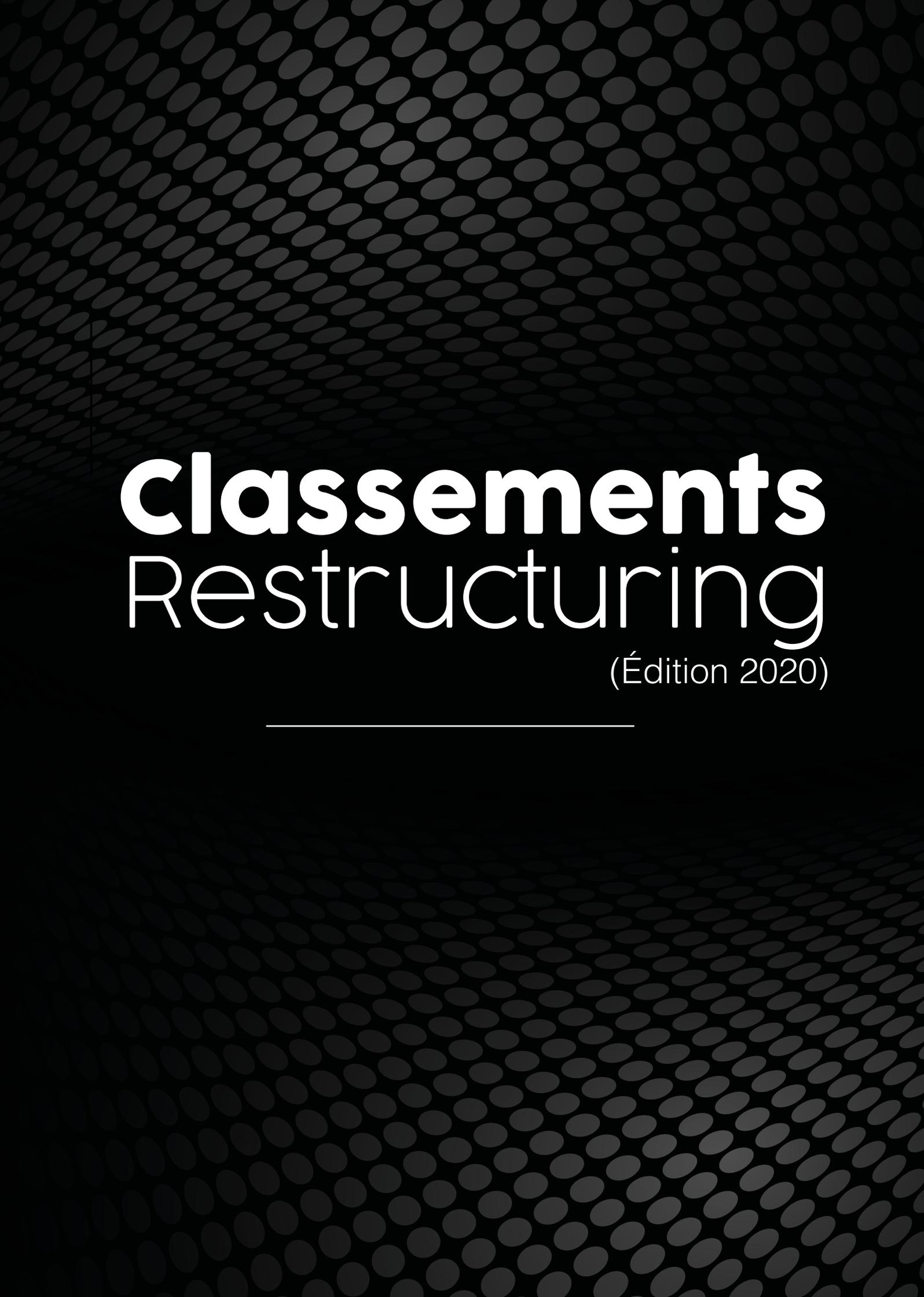
Perceva

32 avenue de l'Opéra

75002 Paris

Tél : +33 1 42 97 19 90 - Fax : +33 1 42 97 19 91

www.perceva.fr - Email : perceva@perceva.fr



# **Classements** Restructuring

(Édition 2020)

---