



2023 a été une année atypique en matière de restructuration d'entreprises. Moins de défaillances en début d'année mais des sociétés fragilisées depuis l'été et des modèles de développement au mutation. Dans ce contexte, il est difficile d'y voir clair. Treize acteurs au profil très différent ont accepté de nous livrer leur sentiment. Revue de détails.



Clotilde Delemazure, associée chez Grant Thornton

L'année 2023 a été marquée par le besoin d'accompagnement de nos clients dans leur restructuration financière, visant notamment le reprofilage des PGE et autres concours bancaires. Aucun secteur n'a été épargné avec toutefois, une accélération des difficultés sur des sujets immobiliers, retail, industriels et de l'imprimerie dans un contexte inflationniste, de hausses des coûts matières, de l'énergie et des taux d'intérêts. Pour emporter l'accord de leurs partenaires et créanciers, les entreprises doivent les convaincre de leur vision stratégique et leur capacité à mener leur plan de retournement. Les chefs d'entreprises devront redoubler de vigilance en 2024, dans un contexte économique qui demeurera chahuté et une accélération des enjeux de transformation des modèles économiques.



Philippe Druon, associé chez Hogan Lovells

L'année 2023 se distingue par une forte hausse des défaillances des entreprises et partant, des situations « distressed ». Si les deux dernières années avaient reflété les effets de la crise Covid, cette année 2023 marque davantage le retour à une situation existant avant cette crise. Cette tendance se confirme en cette fin d'année et tendra à se poursuivre en 2024.



François Kopf, associé chez Darrois Villey Maillot Brochier

Les statistiques confirment un retour à la normale du nombre de faillites et dossiers de prévention, après une période marquée par un grande résilience des entreprises grâce aux mesures de soutien initiées par le Gouvernement. Certains secteurs sont plus touchés (immobilier, retail), ce qui laisse à penser que les défaillances ne devraient pas être généralisées et immédiates. Les petites sociétés sont particulièrement concernées, les gros dossiers – quoique très visibles (Casino, Orpéa, FIB) – n'étant pas nécessairement les plus représentatifs de la situation actuelle.



Frédéric Abitbol, associé chez Abitbol & Rousselet

Depuis le début de l'année, 41.000 procédures collectives ont été ouvertes, représentant 187.000 emplois. On s'oriente donc vers un retour à la moyenne long terme de l'économie nationale qui fluctue historiquement, selon la conjoncture, entre 50.000 et 60.000 procédures, pour 200.000 à 300.000 emplois. Il faut garder en tête que les procédures permettent statistiquement de sauver les 2/3 de ces emplois, meilleur score, et de loin, de toutes les économies comparables. S'agissant de la prévention, 6.300 dossiers ont été ouverts cette année, en très augmentation de seulement 5% par rapport à 2022, là où la dynamique de croissance des procédures de prévention, de mieux en mieux intégrées dans la boîte à outil des chefs d'entreprises, était plutôt de 20% par an. C'est donc un chiffre plutôt en deçà des attentes.



Sandrine Gril-Prats, associée chez Deloitte

L'année 2023 a été marquée par un retour des défaillances d'entreprises au niveau d'avant Covid. La tendance de fin d'année est à la hausse des procédures amiables et judiciaires. L'année 2024 s'annonce compliquée pour les entreprises aux trésoreries fragiles, notamment celles ayant la charge d'un PGE en plus de leurs emprunts historiques et de leurs investissements nécessaires. Nous constatons d'ores et déjà un fort besoin de restructuration en profondeur, avec des missions plus axées sur les enjeux opérationnels que jamais. Nous sommes donc préparés à davantage de restructurations opérationnelles et financières. Au-delà, nous constatons également pour les entreprises profitables la nécessité d'optimiser la création de valeur, avec des enjeux d'optimisation de BFR pour faire face aux tensions de trésorerie liées notamment à l'augmentation des frais financiers, et des enjeux d'optimisation de la rentabilité touchant à tous les sujets d'exploitation y compris la supply chain.



Charlotte Fort, associé chez FHBX

Nous faisons face à des PME profitables mais surendettées : des remises de dettes sont indispensables y compris au titre des PGE. A ce sujet, un changement de culture des banques est nécessaire au stade de la procédure collective où nous faisons face aux équipes contentieuses qui ont une approche liquidative ! Attention à la tentation de toucher la garantie du PGE. Pour un entrepreneur, ce serait un comble que le pge l'ait sauvé puis l'ait tué. D'un point de vue sectoriel, on constate que les secteurs médico-sociaux, bâtiment et immobilier, mais également du retail sont en berne depuis l'automne. Les start-ups ont toujours beaucoup de mal à lever des fonds. La période récente a été marquée par le resserrement sévère des efforts consentis par les créanciers publics et l'Etat en général. Nous préconisons un élargissement de l'accès au crédit par l'ouverture du métier de fiduciaire aux ajmj. Le marché et les entreprises en ont absolument besoin. D'un point de vue des procédures, on peut se féliciter que les classes de parties affectées s'installent dans le paysage : mais attention aux excès, l'outil doit demeurer un outil de partage de la valeur future, pas un pis aller à la liquidation.



Jean-Pierre Farges, associé chez Gibson Dunn

Le marché devrait être très actif en 2024, de nombreuses nouvelles situations compliquées sont en train d'émerger, notamment dans l'immobilier.



Philippe Héry, associé chez Oderis Consulting

L'année 2023 a confirmé l'accélération des difficultés constatée depuis la fin d'année 2022, avec cependant des dossiers de taille de plus en plus importantes. Cette situation devrait perdurer sur 2024, voire s'accélérer, car les entreprises françaises sont confrontées à l'effet ciseau entre un contexte conjoncturel pénalisant globalement la consommation, et le poids de leur dette alors même que les taux restent élevés. Les cas les plus complexes ne pourront envisager de solutions que dans le cadre d'une opération d'adossment ou de reprise. En complément, nous sommes de plus en plus sollicités sur des montages LBO récents où seul le réaménagement de la dette d'acquisition est nécessaire, mais rapidement après la réalisation de l'opération, la cible restant profitable mais avec une performance en-deçà des prévisions initiales.



Cédric Colaert, associé chez Eight Advisory

Après une année 2023 marquée par un retour rapide aux volumes de dossiers d'avant covid, l'année 2024 s'annonce pleine de défis pour les entreprises : remboursement des PGE, conséquences du contexte inflationniste sur les marges, contraction de la demande, hausse des taux d'intérêts, etc., défis qu'il convient d'appréhender le plus en amont possible, à la fois d'un point de vue opérationnel et financier. En outre, de nouvelles perspectives d'investissements ou opérations de consolidation s'ouvrent pour les entreprises disposant des ressources nécessaires



Noam Ankri, associé chez Ashurst

Vue du marché : Trois tendances notables : 1) le marché immobilier se contracte et les dossiers de restructuration financière avec un sous-jacent immobilier se multiplient (notamment en raison de la montée des taux et la raréfaction des locataires), 2) le cross class cram down est désormais « entré dans les mœurs » et devient dans plusieurs dossiers de place la solution privilégiée, alors que beaucoup pensaient qu'il resterait une simple arme de dissuasion, 3) de ce point de vue, la « violence » entre créanciers est de moins en moins rare là où il était plus usuel pour un créancier de concentrer ses « attaques » contre la société et les actionnaires.



Anne-Sophie Noury, associé chez Weil Gotshal & Manges

Le niveau de défaillances en 2023 est équivalent sinon supérieur à celui de 2019, surtout concentré autour de difficultés d'exploitation plutôt que des problématiques de maturité car de nombreux emprunteurs ont réussi à se refinancer en 2019/2020 et à disposer d'emprunts à maturité en 2025/2026. L'activité retail continue de souffrir en raison de l'inflation et d'une consommation en berne, l'activité immobilière est extrêmement ralentie sous l'effet notamment de la remontée des taux se traduisant par une augmentation sensible des dossiers tant en amiable qu'en procédure collective ». Enfin, on assiste à une augmentation sensible des dossiers liés à l'augmentation du service de la dette dans de nombreux secteurs avec des échéances de refinancement sur 2025/2026.



Timothée Gagnepain, associé chez McDermott

Après des années marquées par l'abondance d'argent et la mise en place de dettes peu chères pour surmonter les conséquences de la crise sanitaire, les entreprises se retrouvent dans une situation difficile car les dettes mises en place, qui ont bien souvent servi à financer des pertes, sont désormais plus difficile à refinancer (l'argent s'étant raréfié à la suite de la remontée des taux d'intérêts). Cette situation cristallise le fait que de nombreuses sociétés ont aujourd'hui des fonds propres trop faibles et doivent désormais renforcer leur capital. Or, les actionnaires sont peu enclins à réinvestir dans des sociétés très endettées. Cela donne beaucoup d'entreprises fragilisées qui représentent autant d'opportunité pour les acheteurs avec les poches pleines qui peuvent faire des acquisitions à des valeurs intéressantes en s'assurant de la restructuration préalable de la dette



Saam Golshani, associé chez White & Case

L'année 2023 a été une année exceptionnelle en matière de restructuring en France à la fois par la taille et la complexité des deux dossiers emblématiques que sont Orpea et Casino, mais aussi et surtout du fait de l'expérience pratique de la mise en œuvre de la réforme des procédures collectives en France. Les nombreux contentieux qui ont émaillé la mise en œuvre du plan de sauvegarde accélérée d'Orpea ont permis l'émergence d'un corpus cohérent de jurisprudence permettant de guider les praticiens à l'avenir. Que ce soit en matière boursière, en matière de constitution des classes de parties affectées, de la nature des instruments hybrides comme les Océanes, de la mise en œuvre d'un plan imposé inter-classe ou les voies de recours ouverts aux parties affectées et j'en passe, le dossier Orpea a été crucial pour éclairer les tribunaux sur l'application de cette réforme. De la même manière qu'il y a eu en France un avant et un après Eurotunnel, il y aura en France un avant et un après Orpea.



J-D Daudier de Cassini, associé chez Weil Gotshal & Manges

Il y avait sans doute moins de dossiers en début d'année, mais depuis l'été on voit que les dossiers arrivent de façon intense et compliquée. Le problème pas seulement la dette mais aussi et surtout l'inadéquation de certains business à leur marché. La conséquence c'est qu'il y a moins d'amiable et plus de procédures collectives d'autant que la nouvelle loi donne désormais plus de possibilités dans le cadre judiciaire. Dans le contexte économique et géopolitique actuel, je constate aussi qu'il est compliqué pour un dirigeant d'avoir de la visibilité sur son marché et de fait a du mal à prendre des décisions. C'est pour cela que les managers de transition ont beaucoup d'appels mais la prise de décision n'est pas immédiate.