

# Le rôle de l'avocat dans les restructurations d'entreprises en difficulté

Par Philippe DRUON et Alexandre HEYTE

Avocats à la Cour, Hogan Lovells

Les missions de l'avocat spécialiste en restructuration d'entreprises en difficulté sont diverses. Lorsqu'il conseille le débiteur, son rôle est celui d'un médecin urgentiste au chevet d'une entreprise malade. Il établit un diagnostic et oriente le chef d'entreprise vers la voie procédurale adéquate, en prenant soin d'éviter qu'un traitement de choc trop brutal ne conduise à tuer le patient.

La stratégie élaborée par l'avocat poursuit un objectif principal : la pérennité de l'entreprise. Pour cela, l'avocat assiste le débiteur dans la négociation et la mise en œuvre soit d'un accord amiable accepté par l'ensemble des parties prenantes dans le cadre d'un mandat *ad hoc* ou d'une conciliation, soit, à défaut d'accord unanime sur les termes de la restructuration, d'un plan de sauvegarde ou de redressement pouvant s'imposer à certains créanciers récalcitrants.

L'avocat peut également conseiller le repreneur d'une entreprise en difficulté. Promoteur d'un projet de reprise garantissant la pérennité de l'entreprise, l'avocat exploite l'ensemble des outils juridiques existants pour permettre à son client de prendre le contrôle d'une cible en difficulté, par voie d'entrée au capital de la société débitrice ou par l'acquisition de ses actifs et de son fonds de commerce dans le cadre d'un plan de cession.

Technicien, stratège et véritable chef d'orchestre de la restructuration, l'avocat joue un rôle central, qui est encore amené à se renforcer compte tenu des évolutions récentes du droit des entreprises en difficulté.

**P**rofessionnel des situations de crise, l'avocat spécialisé en restructuration intervient à tous les stades des difficultés que peut connaître une entreprise. Aux côtés du dirigeant, il participe à l'élaboration et à la mise en œuvre d'une stratégie de protection de l'entreprise, adaptée à sa situation propre et soucieuse de son environnement économique. Lorsqu'il conseille le débiteur, l'avocat endosse alors le rôle d'un médecin urgentiste au chevet d'une entreprise malade.

Un autre rôle essentiel de l'avocat spécialisé en restructuration est d'intervenir aux côtés du repreneur d'une entreprise en difficulté afin de promouvoir un projet de reprise permettant d'en garantir la pérennité.

## L'avocat dans son rôle de conseil de l'entreprise en difficulté : un médecin urgentiste au chevet d'un débiteur malade

Le droit français des entreprises en difficulté est d'une grande richesse, mais est également d'une grande complexité. Il offre aux entreprises connaissant des difficultés de toute nature de nombreux outils pour les anticiper, les prévenir et les traiter.

Fort de son expérience des situations de crise et de sa connaissance de ces outils juridiques protecteurs, l'avocat informe, explique et oriente les dirigeants de l'entreprise en difficulté vers la voie procédurale adaptée à sa situation. Une fois le diagnostic établi, l'entreprise peut engager des négociations avec ses partenaires dans le cadre d'une procédure amiable afin d'aboutir à un accord de restructuration accepté par tous. À défaut d'accord unanime sur les termes de la restructuration, l'entreprise peut solliciter l'ouverture d'une procédure collective afin de bénéficier de ses effets juridiques protecteurs et de mettre en œuvre un plan de restructuration en dépit de l'opposition de certaines parties affectées.

## Avant l'ouverture de toute procédure : l'établissement d'un diagnostic, puis l'orientation de l'entreprise en difficulté vers la voie procédurale adéquate

Le droit français des entreprises en difficulté se caractérise par sa richesse et par sa technicité. Il offre aux entreprises débitrices des outils très variés pour faire face à leurs difficultés. Cette diversité permet aux entreprises de mettre en œuvre des solutions adaptées à leur situation propre, à la nature et à l'intensité de leurs difficultés, mais aussi à leur environnement économique et social. Une telle boîte à outils

procédurale permet au droit français d'être l'un des droits les plus performants en Europe<sup>(1)</sup> et de remplir les objectifs qui lui sont assignés : sauvegarder l'emploi, garantir la pérennité de l'activité et organiser le désintéressement des créanciers.

La richesse et la diversité du droit français s'accompagnent nécessairement d'un haut degré de complexité juridique. Le rôle de l'avocat est donc, d'abord, d'être un technicien et un pédagogue. Il présente et explique le sens et la portée des règles de droit applicables aux entreprises en difficulté ; des règles qui sont largement dérogoires aux principes bien établis du droit des sociétés, du droit des contrats ou encore du droit bancaire, et qui sont bien souvent peu connues des acteurs économiques.

L'avocat est également investi d'un rôle de stratège au service de la protection et du redressement de l'entreprise en difficulté. Il élabore une stratégie de restructuration en tenant compte de multiples facteurs et des spécificités du dossier dont il a la charge, afin de recommander l'option procédurale adéquate pour traiter les difficultés de l'entreprise malade, tout en évitant qu'un traitement de choc trop brutal ne conduise à tuer le patient.

En outre, l'avocat spécialisé en restructuration d'entreprises en difficulté tisse, au fil de ses années d'expérience, un important réseau de professionnels reconnus du secteur (auditeurs financiers, banques d'affaires, administrateurs judiciaires), qu'il peut mobiliser au service de son client. Il oriente le dirigeant d'une entreprise en difficulté vers un auditeur indépendant spécialisé en restructuration afin d'établir un diagnostic comptable et financier de l'entreprise. Il aide également le dirigeant à choisir le mandataire de justice (mandataire *ad hoc*, conciliateur, administrateur judiciaire) qui dispose des meilleures compétences au regard des spécificités du dossier.

Sa connaissance des acteurs du secteur facilite les contacts avec les différents intervenants et fluidifie la mise en œuvre de la stratégie de restructuration.

Appelé au chevet d'une entreprise malade, l'avocat joue un rôle central de pédagogue et de conseil, en participant à l'élaboration d'un diagnostic, à la mise en place d'une stratégie de restructuration et à la constitution d'une équipe d'experts spécialisés au service du débiteur en difficulté.

### **Dans le cadre d'une procédure amiable, l'avocat assure la conduite des négociations avec les créanciers, les actionnaires et les autres parties prenantes**

Si l'entreprise a suffisamment anticipé ses difficultés, l'option la plus adéquate est souvent l'ouverture d'une procédure amiable, à savoir un mandat *ad hoc* ou une conciliation.

Dans le cadre de ce type de procédure, un plan de restructuration ne peut être adopté qu'avec l'accord unanime de l'ensemble des parties prenantes. Le président du tribunal désigne, à la demande du débiteur en difficulté, un mandataire de justice (selon le cas, un mandataire *ad hoc* ou un conciliateur), dont la mission est de favoriser la conclusion d'un tel accord amiable.

En pratique, l'entreprise sollicite, dans un premier temps, la désignation d'un mandataire *ad hoc* afin d'entamer des discussions et de trouver un accord de principe avec les créanciers. Puis, une fois cet accord de principe sécurisé (par exemple, à travers la signature d'un *term sheet*), le débiteur bascule dans une procédure de conciliation afin de formaliser cet accord dans un protocole de conciliation qui, le cas échéant, sera soumis à l'homologation du tribunal.

Dans le cadre de ces procédures amiables, tout n'est qu'affaire de négociation. L'entreprise est directement confrontée à ses créanciers et actionnaires et doit leur faire accepter les sacrifices nécessaires à son redressement. Dans cette tâche difficile, les dirigeants de l'entreprise en difficulté peuvent compter sur l'assistance de leur avocat, qui se retrouve alors en première ligne.

Sa première mission est de stabiliser les fonctions vitales de l'entreprise en sécurisant sa situation de trésorerie. Il faut à tout prix éviter que l'entreprise devienne la cible de poursuites émanant de ses créanciers et soit confrontée à un état de cessation des paiements. La première tâche de l'avocat est alors de négocier avec les créanciers des accords de suspension d'exercice de droits et de poursuites (*waiver, standstill*) pour éviter l'impasse de liquidités et bénéficier du temps nécessaire à l'élaboration d'une solution de restructuration de long terme.

À défaut d'accord des créanciers sur la suspension des poursuites, l'avocat revêt alors pleinement son rôle d'auxiliaire de justice en sollicitant, auprès du président du tribunal, des délais de grâce judiciaire s'imposant aux créanciers récalcitrants pendant toute la durée des négociations.

Une fois l'urgence traitée, l'avocat participe à l'élaboration et à la négociation d'un plan de restructuration prévoyant, notamment, des rééchelonnements de dettes, des amendements à la documentation de financement ou encore des apports de fonds nouveaux permettant de couvrir les besoins de financement futurs de l'entreprise et d'en garantir ainsi la pérennité.

Force de proposition et véritable chef d'orchestre de la restructuration, il mobilise son savoir-faire juridique, sa connaissance du marché et son expérience des situations de crise pour élaborer des solutions originales et adaptées à la situation économique, financière et sociale de l'entreprise, et pour faire accepter ces solutions par les créanciers dans l'intérêt bien compris de l'ensemble des parties prenantes.

Maîtrisant l'art de la négociation et s'appuyant sur l'expertise du mandataire *ad hoc* ou du conciliateur qu'il aura fait désigner, il œuvre ainsi pour assurer le redressement de l'entreprise et la préservation des emplois.

<sup>(1)</sup> CNAJMJ (Conseil national des administrateurs judiciaires et mandataires judiciaires), « Analyse comparative des systèmes de procédures collectives en Europe », rapport final, février 2021.

Toutefois, dans un tel cadre amiable, le plan de restructuration ne peut être imposé aux créanciers et aux actionnaires. Si, malgré ses efforts et l'assistance du mandataire *ad hoc* ou du conciliateur, l'avocat ne parvient pas à trouver un consensus acceptable par l'ensemble des parties prenantes, il recommande alors aux dirigeants de l'entreprise en difficulté de se tourner vers une voie procédurale plus protectrice et contraignante, celle de la procédure collective.

### **Dans le cadre d'une procédure collective, l'avocat veille à la mise sous protection judiciaire de l'entreprise en difficulté**

À défaut d'accord amiable avec ses créanciers, la survie de l'entreprise est en jeu. Elle doit être protégée par l'ouverture d'une procédure collective afin de préserver sa substance économique et éviter des poursuites anarchiques de la part de ses créanciers. Là encore, le droit français se caractérise par sa grande richesse et sa diversité : ainsi, à chaque degré de difficulté correspond une procédure adaptée.

Lorsque l'entreprise connaît des difficultés insurmontables, mais n'est pas en état de cessation des paiements<sup>(2)</sup>, elle peut bénéficier d'une procédure de sauvegarde. Si elle est en état de cessation des paiements mais qu'il existe une chance de la redresser, elle est dans l'obligation de solliciter l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire. Enfin, lorsqu'il n'existe plus aucune chance de redresser l'entreprise, la liquidation judiciaire s'impose.

Ces procédures offrent à l'entreprise un haut niveau de protection et, à l'inverse des procédures amiables décrites ci-avant, génèrent des effets juridiquement contraignants pour les créanciers.

Ainsi, à compter du jugement d'ouverture de la procédure, l'intégralité des créances nées antérieurement sont gelées, les créanciers ne peuvent plus en poursuivre le recouvrement, ni exercer les sûretés qui en garantissent le remboursement. Les créanciers sont soumis à une discipline collective stricte qui leur impose de déclarer leurs créances au mandataire judiciaire désigné par le tribunal et qui les empêche d'exercer la plupart de leurs droits contractuels.

Les règles régissant ces procédures collectives étant d'une grande complexité et étant largement dérogeatoires aux principes du droit commun des sociétés, du droit social, du droit bancaire ou encore du droit des sûretés, l'avocat endosse à nouveau son rôle de pédagogue en présentant les solutions protectrices s'offrant aux dirigeants de l'entreprise en difficulté. Il les guide vers la voie procédurale adaptée, lorsqu'un accord amiable avec les créanciers s'avère impossible, et leur explique la nature et la portée des effets protecteurs de telles procédures.

En plaçant l'entreprise sous une telle protection judiciaire, l'avocat agit, là aussi, comme un médecin urgentiste. En prise directe avec le tribunal, il défend en

<sup>(2)</sup> L'état de cessation des paiements est défini par la loi comme l'impossibilité, pour l'entreprise, de faire face à son passif exigible avec son actif disponible.

justice les intérêts du débiteur en difficulté en activant l'ensemble des leviers judiciaires permettant de faire échec aux poursuites engagées par les créanciers de celui-ci.

Puis, dans ce cadre procédural protecteur, l'avocat assiste l'entreprise dans l'élaboration et la mise en œuvre d'un traitement adapté à ses difficultés, à travers l'adoption d'un plan de restructuration.

Bien que l'objectif premier soit d'aboutir à un plan de restructuration accepté par tous, l'avocat peut, dans le cadre d'une procédure collective, mettre en œuvre des dispositifs d'adoption forcée qui permettent d'imposer le plan à certains créanciers récalcitrants. Ainsi, sous certaines conditions, des délais de paiement, des remises de dettes ou encore des conversions de créances en capital peuvent être imposés aux créanciers, sans leur accord.

Ce traitement de choc, qui fait primer l'intérêt de l'entreprise et l'ordre public économique et social sur les intérêts financiers des particuliers, permet alors, bien souvent, de rétablir durablement la situation de l'entreprise et de préserver les emplois associés.

### **L'avocat en tant que conseil du repreneur d'une entreprise en difficulté : le promoteur d'un projet de reprise garantissant la pérennité de l'entreprise**

Dans certains dossiers, la continuité de l'entreprise peut impliquer sa cession à un repreneur. S'il n'est pas conseil de l'entreprise, l'avocat peut alors intervenir aux côtés du repreneur afin de promouvoir son projet de reprise et de mettre en œuvre ledit projet, soit par voie d'entrée au capital de la société débitrice, soit par voie de cession des actifs de l'entreprise en redressement ou en liquidation judiciaires.

### **La reprise d'une entreprise en difficulté par voie d'entrée au capital : le *distressed M&A* et la prise de contrôle par la dette (*debt to equity swap*)**

Lorsque l'actionnaire d'une société en difficulté ne peut pas (ou ne souhaite pas) continuer à la financer, le redressement de l'entreprise peut impliquer l'entrée au capital d'un nouvel actionnaire qui s'engage à apporter les fonds nécessaires au financement du plan de restructuration.

L'avocat peut alors assister le repreneur dans l'élaboration d'une stratégie de montée au capital de l'entreprise en difficulté. Le rôle de l'avocat est alors de trouver une porte d'entrée juridique permettant à son client (un industriel ou un fonds de retournement) de prendre le contrôle d'une cible en difficulté, que ce soit dans le cadre d'une procédure amiable, d'une procédure collective ou même en dehors de toute procédure.

Lorsque l'actionnaire en place accepte de passer le relai, l'opération peut être mise en œuvre par voie de cession volontaire de ses actions au repreneur. Après

avoir effectué une *due diligence* permettant d'identifier les principaux risques juridiques inhérents à la mise en œuvre d'une telle opération dans un contexte de difficultés financières, l'avocat du repreneur œuvre donc à la réalisation de cette cession d'actions *via* la conclusion d'un *share purchase agreement* (SPA).

Compte tenu du contexte particulier qui entoure la cession des titres d'une société en difficulté, l'avocat spécialisé en restructuration joue un rôle central et coordonne les travaux des autres avocats mobilisés sur le dossier afin de traiter les problématiques se rapportant au droit des sociétés, au droit social ou encore au droit de la concurrence qui peuvent se poser dans le cadre de l'opération. Il peut également sécuriser cette dernière en la faisant homologuer par le tribunal dans le cadre d'une procédure de conciliation, et ce afin d'écartier tout risque de remise en cause ultérieure de cette cession sur le fondement de l'existence de difficultés financières au niveau de la cible et/ou du cédant.

Outre la cession d'actions, la prise de contrôle de la société en difficulté peut également être mise en œuvre par voie de conversion de créances en capital. Cette technique juridique est utilisée lorsque le repreneur est également créancier de la cible en difficulté. Elle consiste pour le repreneur à souscrire à une augmentation du capital de la cible, soit par voie de compensation entre son apport en numéraires et le montant de sa créance, soit par voie d'apport en nature de sa créance. À l'issue de cette opération, le repreneur reçoit des titres de la cible et, en fonction du montant de la créance convertie et de la valorisation des titres de la cible, dilue les anciens actionnaires en devenant l'actionnaire majoritaire, voire l'unique actionnaire.

Cette stratégie de prise de contrôle par la dette impliquant la réalisation d'une augmentation de capital ; elle ne peut, en principe, être mise en œuvre qu'avec l'accord des actionnaires en place. Toutefois, lorsqu'elle intervient dans le cadre d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, la conversion de créances en capital peut, sous certaines conditions légales strictes, être mise en œuvre contre l'avis des actionnaires en place.

Ainsi, lorsque le repreneur (par ailleurs créancier) est en mesure de se prévaloir d'un cas de défaut au titre de la documentation de financement, il peut utiliser ce levier pour contraindre l'entreprise à se placer en redressement judiciaire, puis proposer et même imposer un plan de restructuration prévoyant une conversion de sa créance en capital. De cette manière, et sous certaines conditions légales strictes, il peut entrer au capital de la société débitrice sans l'accord des actionnaires en place et menacer de diluer ces derniers s'ils n'acceptent pas de réinvestir dans ladite société.

Fort de sa maîtrise des techniques de prise de contrôle d'une société en difficulté, l'avocat élabore ainsi une stratégie de reprise adaptée aux spécificités du dossier, si besoin en forçant la main d'actionnaires en place qui

ne souhaitent plus la financer, et ce dans l'objectif de mettre en œuvre un projet de reprise garantissant la pérennité de l'entreprise.

### **La reprise d'une entreprise en difficulté dans le cadre d'un plan de cession, en redressement ou en liquidation judiciaires**

Contrairement aux techniques de reprise évoquées ci-avant, le plan de cession consiste non pas en une entrée au capital de la société débitrice, mais en une acquisition de ses actifs à la barre du tribunal, dans le cadre d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaires.

Dans le cadre d'un plan de cession, la vente du fonds de commerce de l'entreprise n'intervient pas par accord entre un vendeur et un acheteur, mais sur jugement du tribunal à l'issue d'un processus compétitif mené par un administrateur judiciaire. Ce dernier lance un appel d'offres public et invite les potentiels repreneurs à lui présenter une offre dans un délai qu'il fixe. À réception des offres, l'administrateur judiciaire dresse un rapport au tribunal pour lui présenter leur contenu, leurs forces et leurs faiblesses.

Puis, au cours d'une audience, les candidats repreneurs assistés de leurs avocats se succèdent à la barre du tribunal pour défendre le bien-fondé de leurs projets de reprise respectifs. Le tribunal choisit alors l'offre qui permet, selon lui, de garantir au mieux la pérennité de l'activité de l'entreprise, le maintien des emplois et le désintéressement des créanciers.

Ce mode de reprise présente des avantages significatifs pour le repreneur. Sauf exceptions, il ne reprend que les seuls actifs de l'entreprise à l'exclusion des dettes, et ce pour un prix modéré. Le plan de cession présente néanmoins des risques. Le repreneur est susceptible de reprendre certaines dettes latentes de l'entreprise par exception au principe susvisé. En outre, très souvent, il doit apporter des fonds nouveaux pour financer l'activité d'une entreprise qui n'est pas rentable, et ne bénéficie d'aucune garantie, ni d'aucun recours contre l'administrateur judiciaire qui organise la vente.

Le rôle de l'avocat est alors d'aider le repreneur à arbitrer sur l'opportunité de présenter une offre compte tenu des risques identifiés. Si une offre est présentée, il guide le repreneur dans toutes étapes de la procédure, de la rédaction de l'offre à l'audience devant le tribunal, en passant par la conduite des discussions avec l'administrateur judiciaire et avec les représentants des salariés. Lors de l'audience, il assiste et représente le candidat repreneur pour convaincre le tribunal que son projet est le plus à même de garantir la pérennité de l'activité et de préserver les emplois.

L'avocat est ainsi le promoteur d'un projet de reprise qui constitue non seulement une opportunité d'affaires pour son client, mais aussi un nouveau départ pour l'entreprise en difficulté.

## Conclusion

Qu'il soit le conseil de l'entreprise en difficulté ou celui de son repreneur, l'avocat spécialisé en restructuration agit dans un seul but : préserver l'entreprise en tant qu'unité économique et sociale à travers la mise en œuvre d'un traitement adapté à ses difficultés.

Technicien, stratège, négociateur et chef d'orchestre de la restructuration, il mobilise son savoir-faire juridique et sa connaissance fine des situations de crise au service de l'entreprise malade. En lien permanent avec les juridictions, il exerce pleinement son rôle d'auxiliaire de justice et actionne l'ensemble des leviers juridiques existants dans le but de protéger l'entreprise et de promouvoir un plan qui en garantisse la pérennité et en préserve les emplois.

Le rôle de l'avocat est encore amené à se renforcer compte tenu des évolutions récentes du droit des entreprises en difficulté ; celles-ci actent un véritable changement de paradigme dans l'adoption des plans de restructuration. La constitution des classes de créanciers au regard du nouveau critère de la communauté d'intérêt suffisante et la possibilité d'imposer un plan de restructuration malgré l'opposition de certaines classes créent de nouvelles opportunités en matière de restructuration d'entreprises en difficulté, que l'avocat ne manquera pas de saisir dans l'intérêt de son client.