



B A R B I E R
— L E G A L —

Particularités et enjeux clés de l'investissement en situations spéciales en France

7^{ème} journée des Start-up, des PME et de l'innovation

Positionnement

Investissement dans une entreprise qui connaît des difficultés

Les entreprises innovantes en difficulté sont des cibles de choix

Le capital retournement peut s'aventurer sur des dossiers complexes par apports de moyens humains et de capitaux

- ❑ Difficultés financières (actuelles ou anticipées) :
 - Crise de décroissance
 - Crise de croissance
 - Structure bilancielle déséquilibrée
 - Pas d'accès aux financements traditionnels

- ❑ Difficultés managériales ou de gouvernance :
 - Actionnariat dans l'incapacité d'accompagner l'entreprise
 - Conflits internes ou entre actionnaires
 - Dirigeants ou actionnaires non alignés avec les intérêts de l'entreprise
 - Management dépassé ou non dimensionné par rapport aux enjeux

- ❑ Difficultés d'organisation :
 - Outils de pilotage et de contrôle non performants
 - Manque de procédure
 - Défaut d'anticipation

- ❑ Difficultés stratégiques: stratégie confuse, obsolète, dispersée ou attentiste

Prérequis

Le financement du rebond est envisageable dès lors que la cible dispose de fondamentaux sains

La capacité d'innovation occupe une place importante dans la sélection des dossiers par les investisseurs

- ❑ Fondamentaux sains :
 - Marché en croissance, concurrents rentables ou possibilités de consolidation du marché
 - Bon capital humain
 - Savoir-faire important ou produits différenciants
 - Capacité d'innovation
 - Capacité de développement à l'international
- ❑ Cibles types :
 - PME en capacité d'innovation devant opérer un virage technologique
 - PME dans un secteur en consolidation
 - Start-up après la phase d'amorçage avec des besoins sous-estimés ou non couverts à l'occasion de la première levée de fonds

Détection des difficultés

Il est nécessaire de détecter le plus tôt possible les difficultés de l'entreprise pour ne pas compromettre l'exploitation

Les situations dégradées engendrent une perte de valeur importante de l'entreprise

Les situations trop dégradées font fuir les investisseurs

Les événements nécessitant une analyse approfondie :

- Non-respect des délais de paiement
- Recours à un financement du besoin en fonds de roulement par la mise en place de solutions coûteuses et mobilisatrices de trésorerie
- Perte d'une ligne de crédit court terme
- Accroissement significatif du besoin en fonds de roulement non anticipé
- Dette financière trop importante
- Perte d'un contrat significatif
- Dégradation des notes par les assureurs crédit
- Erosion continue de l'activité
- Projet structurant non financé

Acteurs

L'investissement en situations spéciales requiert fréquemment l'intervention de nombreux acteurs

- Environnement habituel :
 - Fonds de retournement ou de consolidation
 - Investisseurs industriels (opérations de consolidation ou de diversification)
 - Auditeurs et conseils financiers
 - Administrateurs judiciaires
 - Avocats en restructuring
 - Tribunaux de commerce
 - Banquiers d'exploitation
 - Pouvoirs publics

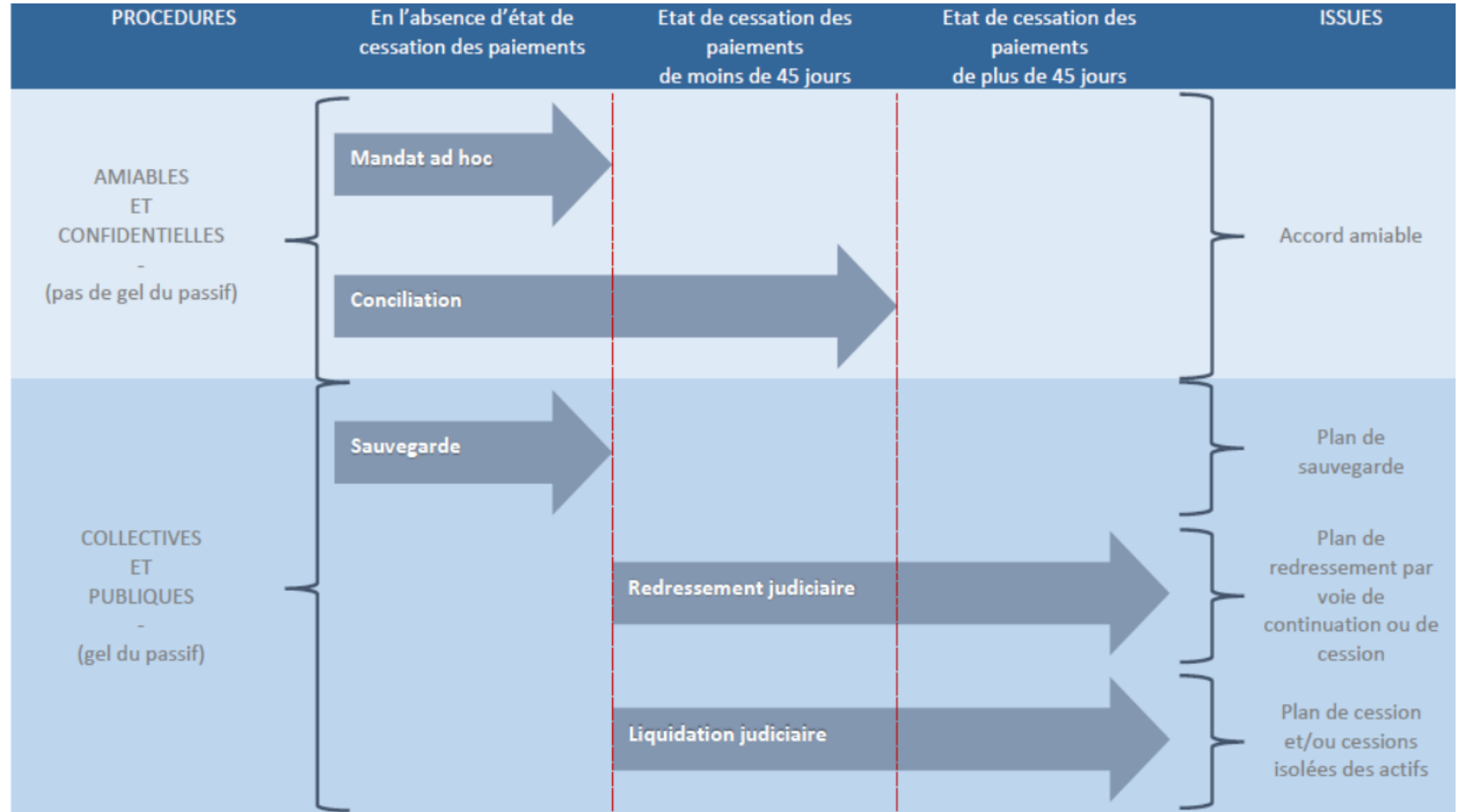
- Le cas échéant selon les enjeux et les tailles de dossier :
 - Spécialistes de la communication de crise
 - Cabinets conseil en stratégie, organisation et management
 - Managers de crise et de transition
 - Banques d'affaires

Outils

Livre VI du Code de commerce français

Délimitation des procédures : **état de cessation des paiements** (article L.631-1 du code de commerce français) :

« ...l'impossibilité de faire face au passif exigible avec son actif disponible. (...) Le débiteur qui établit que les réserves de crédit ou les moratoires dont il bénéficie de la part de ses créanciers lui permettent de faire face au passif exigible avec son actif disponible n'est pas en cessation des paiements ».



NB: en Suisse, la procédure concordataire (art.293-332 LP) ou le règlement amiable des dettes (art. 333-336 LP) peuvent être utilisés comme véhicules procéduraux de l'investissement en situations spéciales

1^{er} exemple

*Secteur : aéronautique –
ingénierie & maintenance*

*Financement de la
croissance d'une entreprise
innovante par un fonds
d'amorçage régional puis par
un fonds de consolidation*

*Avril 2014 : moins de 1M€ de CA, 15
salariés, un fonds régional au capital*

*Juillet 2015 : plus de 15 M€ de CA,
120 salariés, 2 sites, un fonds
régional et un fonds de consolidation
au capital, les fondateurs restent
majoritaires*

- ❑ Bureau d'étude créé en octobre 2010 : amorcé sur fonds propres
- ❑ Renforcement des fonds propres par entrée au capital d'un fonds régional en octobre 2012
- ❑ Acquisition sur fonds propres en plan de cession à la barre du Tribunal de commerce d'une cible en mars 2014 (40 salariés; 10 M€ de CA) – opération de consolidation et de diversification
- ❑ Financement à hauteur de 5,5 M€ par l'entrée au capital d'un fonds de consolidation en avril 2015 : financement de la croissance et positionnement pour le rachat d'une seconde cible
- ❑ Acquisition d'une seconde cible à la barre du Tribunal de commerce en juillet 2015 (70 salariés; 15 M€ de CA) – opération de consolidation

2nd exemple

Secteur : nouvelles technologies – consultant

Financement de la croissance d'une entreprise innovante par son principal partenaire commercial puis cession de l'entreprise à ce partenaire commercial

- ❑ Accroissement significatif du besoin en fonds de roulement en 2013 lié à une forte croissance :
 - Moratoire obtenu auprès de l'administration fiscale et des organismes sociaux
 - Financement à hauteur de 3,2 M€ au travers de l'émission d'obligations convertibles souscrites par son principal partenaire commercial et d'actions de préférence au profit d'un fonds ISF (opération d'investissement pour le compte de personnes physiques afin de leur permettre de bénéficier d'exonérations au titre de l'Impôt de Solidarité sur la Fortune)
- ❑ Poursuite du développement en 2014 et besoin en fonds de roulement non intégralement couvert
- ❑ Cession à son principal partenaire en 2015 dans le cadre d'une procédure de conciliation (valeur d'entreprise USD 24,2 M)



BARBIER
— LEGAL —

BARBIER LEGAL est une étude d'avocats d'affaires indépendante, implantée en France et en Suisse, dédiée aux opérations stratégiques et à la gestion des situations spéciales et complexes.

L'étude est active en matière de restructurations d'entreprises, fusions-acquisitions, private equity, droit commercial et contentieux des affaires.

BARBIER LEGAL conseille ses clients avec une approche globale, une vision financière et sectorielle en intégrant leur stratégie et en appréhendant l'environnement de l'entreprise, ses contraintes opérationnelles, afin de proposer des solutions sur mesure, innovantes et pérennes.

Sa double implantation permet à BARBIER LEGAL d'être au cœur des relations franco-suisse par un accompagnement de ses clients désirant investir, se développer ou devant gérer des difficultés, faire face à une crise majeure ou à un contentieux dans l'un ou les deux pays.