

CIRI

COMITÉ
INTERMINISTÉRIEL
DE RESTRUCTURATION
INDUSTRIELLE



RAPPORT D'ACTIVITÉ 2011

1982•2012
30
ANS

*L'État au service
des entreprises en difficulté*



Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE


MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

Le CIRI : trente ans au service des entreprises

La mission du Comité interministériel de restructuration industrielle (CIRI), dont le secrétariat général est assuré par la direction générale du Trésor, est d'accompagner les entreprises en difficulté de plus de 400 salariés, en leur apportant un cadre constructif et confidentiel d'échanges et de négociations avec leurs partenaires économiques et financiers.

L'appui du CIRI doit permettre de comprendre leurs difficultés opérationnelles et financières, de les traiter et de construire des solutions globales et pérennes, propres à restaurer la confiance de l'ensemble des partenaires de l'entreprise (salariés, créanciers, actionnaires historiques ou nouveaux, clients, fournisseurs...).

L'activité du CIRI en 2011 s'est maintenue à un niveau élevé. Le CIRI est ainsi intervenu auprès de 68 entreprises, représentant plus de 92 000 emplois en France, à comparer aux 79 entreprises (120 000 emplois) ayant sollicité une intervention du CIRI en 2010. Cette baisse recouvre une diminution du nombre de saisines au premier semestre (16 nouveaux dossiers), suivie toutefois d'une forte augmentation au second semestre (26 nouveaux dossiers), reflétant ainsi les impacts sur l'économie réelle des tensions observées à l'été sur les marchés financiers. Le CIRI anticipe une année de forte activité en 2012, dans un contexte où les entreprises ont mis en œuvre dès 2009 des plans d'optimisation et de réduction de coût et se retrouvent par conséquent, début 2012, avec des marges de manœuvre plus limitées.



Ramon FERNANDEZ
Directeur général
du Trésor

En 2012, le CIRI célébrera trente années d'existence au service des entreprises en difficulté. Conçu initialement comme une structure temporaire, le CIRI a su se rendre peu à peu indispensable pour accompagner les restructurations industrielles nécessaires pour maintenir la compétitivité du tissu économique français. Plus que jamais, le CIRI veut demeurer une structure souple, réactive, au service de la pérennité des entreprises, assurant un rôle de coordination et de pivot dans leurs négociations avec leurs partenaires.

Cet anniversaire est l'occasion de revenir sur 30 années de pratique des restructurations industrielles et de préparer l'avenir. Un dossier spécial a donc été ajouté à ce rapport d'activité. Il sera complété par un colloque, organisé en septembre 2012, pour dresser un bilan de l'accompagnement par l'État des entreprises en difficulté.

Enfin, le CIRI est membre du comité de coordination des dispositifs publics de soutien aux entreprises, conjointement avec la Banque de France, la Médiation du crédit, Oséo, le FSI, Ubifrance, la CDC, la Médiation de la sous-traitance et les ministères compétents.

Je souhaite que le CIRI continue à soutenir les entreprises en difficulté. Je souhaite également qu'il soit mieux connu des entreprises, de leurs dirigeants et de tous les professionnels qui les entourent.

Le CIRI, ou les CODEFI au niveau local, sont à votre service. Ils vous apporteront une aide rapide et personnalisée dans un cadre strictement confidentiel.

Sommaire

Le CIRI au service des entreprises en difficulté	4
Le CIRI : mode d'emploi	6
Le CIRI s'inscrit dans un dispositif plus large de soutien aux entreprises	8
Dossier spécial : 1982-2012, les 30 ans du CIRI	11
Types de solutions négociées au CIRI : illustrations de cas traités en 2011	20
L'activité du CIRI en 2011 : trois tendances se dégagent	23
Privilégier la mutualisation et l'approche en filière pour traverser les difficultés	25
L'activité des CODEFI en 2011	26
Évolutions réglementaires : la sauvegarde financière accélérée et l'évolution de FIBEN	28

Le CIRI au service des entreprises en difficulté



La mission du CIRI est d'aider les entreprises en difficulté, en vue de favoriser leur redressement pérenne

Le CIRI a pour mission d'aider les entreprises en difficulté à élaborer et mettre en œuvre des solutions permettant d'assurer leur pérennité et leur développement.

Le CIRI est compétent pour les entreprises de plus de 400 salariés. Les entreprises de moins de 400 salariés relèvent des comités départementaux d'examen des problèmes de financement des entreprises (CODEFI), équivalents locaux du CIRI, placés sous l'autorité du préfet.

L'action du CIRI repose sur quatre principes intangibles.

1. Disponibilité : toutes les entreprises ou leurs conseils peuvent saisir le secrétariat général du CIRI (ciri@dgtresor.gouv.fr).

Après une première instruction, effectuée sans délai, le secrétariat général du CIRI propose, ou non, d'engager l'entreprise dans le processus CIRI.

2. Confiance : le CIRI œuvre exclusivement au service de l'entreprise, dans une absolue **confidentialité** et en accord avec l'entreprise. Il respecte la **responsabilité** de l'entreprise, des actionnaires, des établissements financiers et des clients.

3. Coordination : le CIRI est un point d'entrée unique. Il coordonne l'ensemble des acteurs privés, industriels ou financiers, des administrations et des opérateurs publics qui peuvent participer à une solution d'ensemble.

4. Traitement global et équilibré : le travail du CIRI se fonde sur la conviction que l'entreprise dispose d'un avenir économique. Son objectif est d'imaginer une solution économique équitable et pérenne, qui traite à la fois les problèmes financiers et opérationnels de l'entreprise.

Les négociations menées sous l'égide du CIRI aboutissent, le plus souvent, à la signature d'accords prévoyant des efforts répartis de façon équilibrée entre toutes les parties prenantes (entreprise, actionnaires historiques ou nouveaux, créanciers publics et privés...).



De gauche à droite :
Sébastien Dessillons,
Paul-Marie Dubée,
Charles Clément-Fromentel,
Bertrand Walckenaer,
Fanny Letier,
Pascal Ference,
Élodie Salvi,
Jérôme Chevalier.

Le CIRI mobilise les compétences nécessaires au traitement des entreprises en difficulté

L'équipe du secrétariat général

Le CIRI s'appuie sur un secrétariat général, assuré par la direction générale du Trésor, chargé d'instruire et de mettre en œuvre les décisions du CIRI. À ce titre, il mène une action de **médiation** et de **coordination** de l'ensemble des acteurs publics et privés concernés par la situation de l'entreprise.

Structure souple et de haut niveau, l'équipe du secrétariat général du CIRI se compose d'un secrétaire général assisté de cinq rapporteurs, d'un gestionnaire et de deux assistantes.

Le comité plénier du CIRI

Le CIRI prend collégialement ses décisions lors de réunions plénières. En 2011, il a réuni à six reprises l'ensemble des administrations compétentes pour les affaires économiques, industrielles, financières, sociales, fiscales et juridiques – soit treize administrations.

Ce regroupement de compétences permet une concertation utile à la prise de décisions des acteurs publics et au suivi des plans de restructuration.

Liste des membres du CIRI

- Directeur général du Trésor
- Directeur du Budget
- Directeur général de la Compétitivité, de l'Industrie et des Services
- Directeur général de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des fraudes
- Directeur général des Finances publiques
- Directeur de la Sécurité sociale
- Délégué général à l'Emploi et à la Formation professionnelle
- Délégué interministériel à l'Aménagement du territoire et à l'Attractivité régionale
- Délégué général pour l'Armement
- Directeur des Affaires économiques et internationales au ministère chargé de l'Équipement
- Directeur général des Politiques agricole, agroalimentaire et des territoires au ministère de l'Agriculture, de l'Alimentation, de la Pêche, de la Ruralité et de l'Aménagement du territoire
- Directeur général des Activités fiduciaires et de place de la Banque de France
- Directeur des Affaires civiles et du Sceau

Le CIRI : mode d'emploi



Le secrétaire général du CIRI reçoit l'ensemble des chefs d'entreprise qui en font la demande. Au terme d'une expertise préliminaire des difficultés de l'entreprise, trois possibilités s'offrent au secrétariat général :

- **Proposer une intervention du CIRI, qui permettra de :**
 1. Comprendre et analyser les difficultés de l'entreprise.
 2. Valider un plan d'affaires qui assure la pérennité de l'entreprise.
 3. Assurer un financement équilibré et durable de ce plan d'affaires.
- **Orienter l'entreprise vers une autre instance, qui paraîtrait plus appropriée (Médiation du crédit, CODEFI...).**
- **Constaté que le recours à une procédure judiciaire s'impose.**

Du diagnostic au protocole d'accord

Une intervention du CIRI s'articule en trois temps.

1. Comprendre les difficultés spécifiques à l'entreprise : l'action du secrétariat général s'appuie sur un diagnostic, qui va orienter la conduite des travaux menés sous l'égide du CIRI. La compréhension partagée des difficultés, notamment financières, de l'entreprise et de son positionnement industriel constitue aussi une condition préalable à l'élaboration de l'avenir avec l'ensemble des partenaires de l'entreprise. Dans ce cadre, le secrétariat général du CIRI peut demander un audit pour faciliter l'émergence d'un constat consensuel.

2. Travailler à un plan d'affaires qui assure la pérennité de l'entreprise : cette deuxième étape va dépendre de l'ampleur et de la nature des difficultés de l'entreprise. Elle peut s'avérer inutile dans le cas de difficultés purement conjoncturelles ou au contraire nécessiter des travaux approfondis en cas de difficultés structurelles majeures. Ce travail est mené par l'entreprise avec l'appui de ses partenaires. En tout état de cause, le Secrétariat

général du CIRI vérifie la pertinence industrielle et économique du projet (qualité des choix stratégiques, de la restructuration...) et l'adhésion des partenaires de l'entreprise.

3. Élaborer le financement global du plan d'affaires solide, équilibré et durable : lors de cette dernière étape, le secrétariat général du CIRI va mener une action de médiation auprès des partenaires financiers pour élaborer le financement du plan d'affaires de façon réaliste. Cette action est facilitée par la constitution d'un « réseau » d'interlocuteurs, composé des correspondants des départements « affaires spéciales » des banques, d'investisseurs industriels et financiers ainsi que des professionnels intervenant en matière de restructuration d'entreprises (avocats, auditeurs, administrateurs judiciaires...).

Le protocole d'accord, qui sera élaboré dans ce cadre pourra, le cas échéant, être constaté ou homologué par un tribunal de commerce.

Le CIRI, instance de coordination pour un traitement global



**ACTIONNAIRE
INVESTISSEUR**

- Private equity
- FSI
- FCDE
- FMEA
- Aerofund

BAS DE BILAN

- Affactureur
- Bailleur
- Banque
- Assureur crédit
- Oséo

CONSEIL

- Conseil stratégique
- Conseil financier
- Manager de crise
- Conseil juridique

Le CIRI s'inscrit dans un dispositif plus large de soutien aux entreprises



Un ensemble cohérent au service des entreprises

Fin 2011, le Premier ministre a créé **un comité de coordination avec pour mission d'optimiser et de promouvoir l'utilisation des dispositifs publics de soutien aux entreprises**. Il rassemble les ministères chargés de l'Économie, de l'Emploi, du Budget, de l'Aménagement du territoire, de l'Industrie, des PME, du Commerce extérieur, la Banque de France, la CDC, le FSI, Oséo, Ubifrance, la Médiation du crédit aux entreprises, la Médiation de la sous-traitance et le CIRI.

Ce comité a poursuivi, depuis sa création, trois objectifs principaux, dans le but de renforcer l'utilisation et l'optimisation des dispositifs :

- vérifier que les entreprises reçoivent, par l'intermédiaire des responsables des dispositifs de soutien des réponses adaptées et coordonnées à leurs besoins ;
- assurer la détection des difficultés des entreprises le plus en amont possible, pour assurer une efficacité optimale ;
- optimiser la coordination entre les dispositifs territoriaux et nationaux.

Plusieurs actions ont d'ores et déjà été mises en place

- Création d'un numéro Azur, le **0810 00 12 10**, accessible du lundi au vendredi de 9 heures à 18 heures et qui permet, à toute entreprise qui le souhaite, d'entrer en contact avec un conseiller qui réorientera l'entreprise vers le dispositif le plus adapté pour l'accompagner dans la résolution de ses difficultés.
- Organisation d'un colloque en mars 2012 pour présenter à l'Ordre des experts comptables l'ensemble des dispositifs publics de soutien aux entreprises et les points d'entrée pour les mobiliser, afin qu'ils puissent les diffuser auprès des chefs d'entreprise. Un vade-mecum rassemblant l'ensemble de ces dispositifs est disponible à l'adresse internet suivante : <http://www.experts-comptables.fr>
- Enfin, les dispositifs locaux (Chambre de commerce et d'industrie, Tiers de confiance de la médiation) ont été mobilisés et sensibilisés sur la nécessité de détecter le plus en amont possible les entreprises en difficulté.

Témoignage

René Ricol, ancien coordinateur des dispositifs publics de soutien aux entreprises



Qu'elle connaisse des difficultés conjoncturelles ou qu'elle se trouve dans une dynamique de croissance, chaque entreprise doit pouvoir renforcer ses fonds propres, financer son développement, innover, exporter si elle le souhaite. C'est la raison pour laquelle le Premier ministre m'a confié il y a quelques mois la mission de coordonner les dispositifs publics de soutien aux entreprises au niveau national et de veiller avec les préfets à ce qu'il en soit de même au niveau régional. D'un côté, c'est la lisibilité et la cohérence de l'action de l'État qui doit être renforcée. **De l'autre, c'est le souci de simplifier la vie des entreprises, de faciliter leurs rapports avec les services publics qui sont en jeu.**



Qui saisir pour résoudre vos difficultés ?



Pour les entreprises qui rencontrent des difficultés financières et opérationnelles

■ Plus de 400 salariés : le CIRI

Toutes les entreprises de plus de 400 salariés ou leurs conseils peuvent contacter le CIRI sans formalisme particulier. L'équipe du Secrétariat général du CIRI les recevra sans délai pour un premier contact à l'issue duquel le dirigeant et le secrétariat général décideront d'un commun accord de l'opportunité d'une intervention du CIRI.

Toute entreprise peut saisir le secrétariat général du CIRI :

Par mel : ciri@dgtresor.gouv.fr

Par téléphone : 01-44-87-72-58

Des informations complémentaires sont disponibles sur notre **site internet** :
www.tresor.bercy.gouv.fr/entreprises-en-difficulte

■ Moins de 400 salariés : les CODEFI

Le CODEFI (Comité départemental d'examen des problèmes de financement des entreprises) est l'instance interministérielle départementale chargée, d'une part, de détecter et de prévenir les difficultés des entreprises et, d'autre part, de rechercher des solutions à leurs difficultés conjoncturelles. Les contacts pour les entreprises de moins de 400 salariés sont les secrétaires permanents des CODEFI, dont les coordonnées peuvent être obtenues auprès des directions départementales des finances publiques (DDFIP).

Le 13 juin 2012, le Gouvernement a nommé 22 Commissaires au Redressement Productif dans chacune des régions de métropole, sous l'autorité des préfets de région et en relation étroite avec les présidents de région. Leurs deux missions

principales résident dans : (i) l'animation d'une cellule régionale de veille et d'alerte précoce et (ii) le soutien des entreprises de moins de 400 salariés dans la résolution de leurs difficultés. En outre, ils sont, sur le territoire, les correspondants du CIRI pour les entreprises de plus de 400 salariés.

La liste des 22 Commissaires au Redressement Productif se trouve à l'adresse suivante :
<http://proxy-pubminefi.diffusion.finances.gouv.fr/pub/document/18/12715.pdf>

Pour les entreprises qui rencontrent des difficultés d'accès au crédit

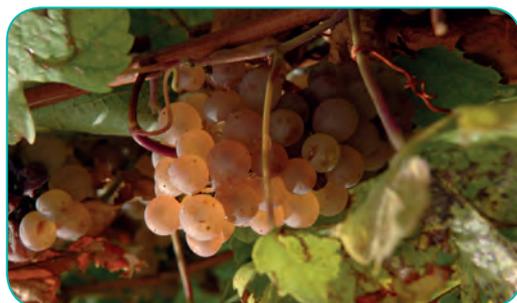
■ La Médiation du crédit

La Médiation du crédit a pour mission de faciliter au plus proche du terrain le dialogue entre les entreprises et les établissements de crédit et de recommander des solutions en cas de difficultés pour l'obtention et le maintien de crédits et de garanties. Elle peut également, en cas de difficultés en matière de crédits interentreprises, établir les conditions d'un dialogue entre ces entreprises et les assureurs-crédits ou les sociétés d'affacturage et recommander des solutions.

Les coordonnées de la médiation nationale et des médiations locales se trouvent à l'adresse suivante : http://www.mediateurducredit.fr/2/mediateur_du_credit/mission

Si l'entreprise rencontre des difficultés avec les créanciers publics ou doit mener une restructuration opérationnelle et industrielle, la Médiation du crédit la réoriente vers le CIRI ou le CODEFI.

Pour les entreprises qui ont besoin de renforcer leur bilan



Soutenir le développement des entreprises est une des priorités de l'État, qui a mis en place plusieurs outils afin d'accompagner leur développement, dans le respect des règles sur les aides d'État.

■ **Oséo** peut intervenir auprès des PME et des entreprises de taille intermédiaire¹, en phase de croissance, par l'intermédiaire de quatre dispositifs principaux :

- **le dispositif Avance+ permet de financer le cycle d'exploitation** par la mobilisation des créances liées aux commandes et marchés des grands donneurs publics et privés. Oséo peut avancer jusqu'à 100 % du portefeuille des créances cédées;

- **le cofinancement de projets d'investissements ou de croissance externe**, aux côtés d'établissements bancaires pour les entreprises de plus de trois ans. Oséo dispose pour cela d'une gamme de plusieurs produits notamment le crédit-bail immobilier et mobilier;

- **le contrat de développement participatif (CDP), pour le financement de la croissance et du développement** : il s'agit de prêts jusqu'à 3 M€, d'une durée de 7 ans, sans garantie et à différé d'amortissement de 24 mois. Ils sont accordés aux entreprises de plus de trois ans en association avec un financement extérieur à raison de 1 pour 2 en concours bancaire et de 1 pour 1 en fonds propres ou quasi-fonds propres. Ils sont principalement utilisés pour financer les investissements immatériels, les investissements corporels à faible valeur de gage et l'augmentation du besoin en fonds de roulement. Les opérations de restructuration financière sont exclues;

- **les aides à l'innovation (AI), pour le financement de l'innovation** : ces aides, ouvertes aux entreprises de moins de 2 000 salariés, prennent la forme d'avance remboursable ou de prêt à taux zéro (PTZI) représentant un pourcentage des dépenses du projet innovant et dans la limite de 3 M€. Les dépenses financées peuvent notamment couvrir les études de faisabilité technique ou la mise au point de prototypes, préséries ou installations pilotes.

■ **Oséo Industrie** : cette filiale d'Oséo a été créée en avril 2012 pour amplifier l'action d'Oséo en faveur de l'industrie. Dotée d'un milliard d'euros de fonds propres, Oséo Industrie distribue toute la gamme des produits de cofinancement de l'investissement pour les PME et les entreprises de taille intermédiaire dont le code NAF appartient au secteur industriel.

■ **Le Fonds national de revitalisation des territoires (FNRT)** a été créé en 2009 pour faciliter et accélérer la revitalisation des territoires frappés par des mutations économiques et ne bénéficiant pas de l'obligation légale de revitalisation prévue par le Code du travail. Les entreprises de moins de 500 salariés, implantées ou souhaitant s'implanter dans les territoires éligibles peuvent bénéficier **d'un prêt pour la revitalisation des territoires** jusqu'à 1 M€ et dans la limite du montant d'aides autorisé par la réglementation européenne. Ces prêts d'une durée pouvant aller jusqu'à 10 ans bénéficient d'un différé d'amortissement de 2 ans. Ils peuvent notamment financer le développement d'activité, la reprise d'établissement ou bien le renforcement du fonds de roulement. Ils sont accordés par Oséo avec un cofinancement bancaire.

■ **Le Fonds stratégique d'investissement, France Investissement et FSI Régions intervient en fonds propres ou quasi fonds propres.** Le FSI, filiale de la Caisse des dépôts et de l'État, intervient directement ou via des fonds sectoriels pour financer les entreprises de grande taille et les entreprises de taille intermédiaire. À travers le dispositif FSI-France Investissement, géré par CDC Entreprise et abondé par le FSI et le Commissariat général à l'investissement, il vient également renforcer la structure financière des PME. Enfin, implanté au sein du réseau d'Oséo dans les régions, FSI Régions, filiale de CDC Entreprises et d'Oséo, a pour rôle d'accompagner et d'orienter les entreprises recherchant des financements en fonds propres et il peut intervenir en fonds propres et quasi fonds propres (OC+).

¹ - Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) sont définies comme des sociétés de 250 à 5 000 salariés, réalisant moins de 1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires et non contrôlées par une entreprise de taille supérieure.

Dossier spécial

CIRI

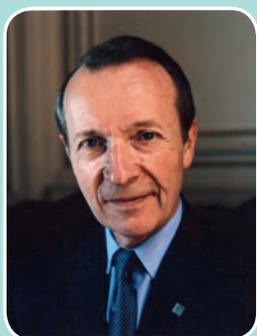
1982 • 2012

30
ANS

Sommaire

- 12 **Michel Pébereau,**
Président d'honneur de BNP Paribas,
fondateur et ancien secrétaire général du
CIASI
- 13 **Historique sur l'évolution du CIRI**
- 15 **Évolution du rapport entre l'État
et les banques**
François Pérol, *Président du directoire de
BPCE, ancien secrétaire général adjoint au
CIRI*
- 16 **Évolution du droit des sociétés en difficulté
depuis 30 ans : identification de quelques
grandes tendances**
Philippe Dubois, *professeur à l'Université
de Paris Ouest Nanterre La Défense)*
- 17 **Évolution des métiers comptables
et financiers dans le restructuring**
Guilhem Bremond, *Président de
l'Association pour le retournement des
entreprises* et **Cédric Colaert,** *Trésorier
de l'Association pour le retournement des
entreprises*
- 18 **Évolution du métier d'administrateur
judiciaire et des modalités de travail avec
le CIRI**
Vincent Gladel, *Président du Conseil
national des administrateurs judiciaires
et des mandataires judiciaires (2010-2011)*
- 19 **Comparaison du traitement en France
des entreprises en difficulté
avec les pratiques internationales**
Henri Chriqui, *administrateur judiciaire*

Dossier spécial : 1982-2012



30 ans d'activité du CIRI

**Michel
Pébereau**

Président d'honneur
de BNP Paribas

Fondateur et ancien secrétaire
général du CIASI



La création du CIASI, le Comité interministériel d'aménagement des structures industrielles, en décembre 1974, est une réponse au premier choc pétrolier. Fin 1973, le quadruplement du prix du pétrole met brutalement en cause les grands équilibres de notre économie, habituée à une croissance de 5 % par an : le déficit extérieur explose, la croissance s'étiole, le chômage démarre, l'inflation s'envole.

Le gouvernement est confronté aux problèmes sociaux et régionaux posés par les difficultés d'entreprises de toutes dimensions. L'administration n'est pas organisée pour y faire face. Le Trésor déconseille la création d'une structure *ad hoc* : il ne faut pas freiner l'indispensable adaptation des entreprises ; et toute nouvelle structure risque fort de se pérenniser. Un comité est néanmoins créé. Placé sous la présidence théorique du ministre des Finances, il est composé de directeurs qui ne peuvent pas se faire représenter, et se réunit une fois par semaine. Il doit fonctionner avec les moyens existants. Chef du bureau des entreprises au Trésor, je suis chargé de son secrétariat. Cinq jeunes rapporteurs sont mis à disposition par divers organismes publics. De petites enveloppes de crédits du FDES et de primes à l'industrie et à l'aménagement du territoire sont prélevées sur les budgets existants.

Les principes sont clairs. L'aide publique ne doit être qu'un catalyseur des efforts des partenaires de l'entreprise : apports des actionnaires ou du repreneur, soutiens des créanciers. Seules doivent être aidées des « entreprises fondamentalement saines, mais connaissant des difficultés temporaires de trésorerie du fait de la conjoncture ».

Le ministre y ajoutera, à titre exceptionnel, les entreprises dont la disparition brutale poserait de graves problèmes sociaux. Devant l'afflux des dossiers, on crée des comités de financement départementaux (les CODEFI), pour les très petites entreprises. Le bilan des entreprises et des emplois préservés n'est pas négligeable. Conséquence inattendue : la formation de quelques hauts fonctionnaires aux réalités de l'entreprise et de l'économie de marché.

Le deuxième choc pétrolier conduit à poursuivre l'action du Comité, afin d'aider les entreprises à faire face aux mutations économiques et à mener les restructurations nécessaires. Son nom est changé en 1982 : il devient le CIRI. La structure s'est pérennisée... Un peu plus que les dix années annoncées en 1974. Il reste néanmoins une structure technique, destinée à aider les entreprises qui ont des perspectives réelles de redressement et une structure souple, qui lui permet de s'adapter à l'évolution du contexte économique.



Historique sur l'évolution du CIRI

Le Comité interministériel de restructuration industrielle (CIRI) a été créé par arrêté le 6 juillet 1982, pour succéder au CIASI (Comité interministériel d'aménagement des structures industrielles), créé en 1974, avec pour mission d'accompagner les entreprises industrielles dans la résolution de leurs difficultés. Depuis, son environnement d'intervention s'est profondément modifié, avec notamment l'émergence du droit européen de la concurrence, l'internationalisation croissante des entreprises, l'apparition de techniques de financement de plus en plus sophistiquées et la professionnalisation des métiers du redressement des entreprises en difficultés. Le CIRI a alors cherché à adapter ses méthodes d'intervention, sans renier les principes fondateurs qui ont présidé à sa création en 1982.

En premier lieu, les fondateurs du CIRI ont voulu mettre en place une structure qui ne soit pas une institution. L'objectif visé était de constituer une structure d'intervention, capable de s'adapter aux évolutions industrielles et économiques. La structure est d'abord souple dans sa composition. Après avoir compté près de 30 rapporteurs, les équipes du CIRI ont été réduites à 3 personnes en 2004. Pour faire face à la crise de 2008, 3 nouveaux rapporteurs ont été recrutés.

Par ailleurs, la complexification des dossiers traités a nécessité des adaptations dans le mode de fonctionnement du CIRI, en parallèle du développement de professions spécialisées dans la restructuration d'entreprises. Le CIRI, qui réunissait une fois par semaine les directeurs d'administration centrale, s'est progressivement transformé en une cellule d'experts au rôle de pivot, en contact permanent avec les services compétents des ministères techniques,



coordonnant ainsi l'action de l'État au service des entreprises en difficulté.

Le CIRI module aussi l'intensité de son action en fonction des besoins de l'entreprise et de ses partenaires (travail sur le plan d'affaires et/ou la gouvernance et/ou le plan de financement, avec recherche d'investisseurs et/ou négociation avec les clients ou fournisseurs et/ou négociations avec les actionnaires et les banquiers...).

Enfin, une fois le redressement assuré, le CIRI se dessaisit du dossier et son implication ne persiste que par la mention « sous l'égide du CIRI » en préambule du protocole d'accord signé par les différentes parties prenantes. Ce point de détail illustre la distance et le recul que le CIRI souhaite conserver, afin de ne pas interférer durablement dans les relations privées entre l'entreprise et ses partenaires.

En deuxième lieu, le CIRI a institué en principe fondateur de son action la volonté de ne pas se substituer à l'initiative privée. Les tentations furent nombreuses pour le CIRI de se transformer en prêteur de dernier ressort. Après seulement quatre ans d'activité, il gérait 3 milliards de francs d'encours de crédit. Aujourd'hui, la doctrine

établie dès sa création s'est imposée pour limiter l'action du CIRI à la stricte aide nécessaire à la négociation concertée entre les parties. Ainsi, le CIRI a avant tout un rôle d'appui technique et de facilitateur des négociations. Il peut octroyer, à titre exceptionnel des prêts pour compléter un tour de table de financements privés, mais intervient alors aux mêmes conditions que les créanciers privés et dans la limite d'un sixième des nouveaux concours.



Le CIRI s'appuie sur les différents outils mis en place par le gouvernement tout en respectant leurs missions et leur doctrine d'intervention. Sa bonne connaissance de ces outils (voir notamment page 10) permet au CIRI de mettre les entreprises en contact avec la structure adaptée à ses besoins et, le cas échéant, de l'inclure dans les discussions autour du projet de restructuration.

En troisième lieu, le CIRI a pour objectif de mettre en place des solutions pérennes. Il se fait sa propre conviction de la situation industrielle et économique de l'entreprise, qu'il partage avec l'ensemble des parties prenantes. Il s'agit, au cas par cas, d'imaginer des solutions qui préservent les emplois sans freiner les restructurations indispensables, dans un souci de compétitivité du tissu industriel. Le plan de financement doit ainsi être cohérent avec le plan d'affaires qui sert de support aux discussions pour donner d'emblée à l'entreprise les moyens de le mettre en œuvre. Lorsque la viabilité économique de l'entreprise ne peut être assurée en l'état (manque de compétitivité, inadaptation du modèle économique,...), un adossement industriel ou le passage par une procédure collective peuvent parfois être adaptés pour résoudre les difficultés et assurer la pérennité de l'entreprise.



En dernier lieu, le CIRI veille à l'équilibre de l'accord qui sera finalement trouvé. Sa mission consiste à faire assumer par chacune des parties ses responsabilités, d'actionnaire, de dirigeant ou encore de créancier et à les faire converger vers un accord. En particulier, les efforts des différentes parties doivent être partagés et arrêtés à l'unanimité. Ils doivent également respecter les principes d'intervention de place et respecter les principes de subordination des efforts: l'actionnaire est le premier à contribuer au redressement de l'entreprise, suivi par l'entreprise elle-même, puis les créanciers et enfin l'État.

Au total, ces principes doivent permettre au CIRI d'animer une réflexion collective sur le plan d'affaires de l'entreprise et le plan de financement correspondant, afin de faciliter l'obtention d'un consensus sur les actions à mettre en œuvre et, ainsi, de prolonger le partenariat indispensable entre l'entreprise et ses créanciers, ses actionnaires, ses clients et ses fournisseurs.



Évolution du rapport entre l'État et les banques

François Pérol | Président du directoire de BPCE

Quand une entreprise rencontre des difficultés financières, il est souvent tentant d'opposer l'entreprise concernée, à la recherche de solutions, et sa ou ses banque(s) qui ne « feraient pas leur travail ». Au centre, l'État – à travers le CIRI ou la Médiation du crédit – devrait intervenir pour régler le conflit.

En tant qu'ancien secrétaire général adjoint du CIRI (1994) passé par les cabinets ministériels et aujourd'hui banquier, je peux témoigner d'une réalité bien éloignée de ce cliché. **Car pour trouver des solutions gagnantes pour tous, à l'amiable, il faut sortir de cette logique de confrontation et réaliser que la poursuite du partenariat entre les entreprises et leurs banques, même et surtout dans les périodes difficiles, est essentielle au bon fonctionnement de notre économie.** C'est particulièrement vrai en Europe et en France, où le financement des entreprises passe très peu par le marché, et essentiellement par les banques.

C'est tout le mérite du CIRI que de miser sur le maintien de ce partenariat lorsqu'il peut être fragilisé, avec un taux de succès remarquable.

Ce résultat n'est pas le produit d'un rapport de force entre l'État et les banques : la situation des banques aujourd'hui est en effet bien différente de leur situation en 1982, lors de la création du CIRI, en pleine période de nationalisations. Et si les banques ont bénéficié de prêts publics à l'occasion de la crise de 2008, ces emprunts sont aujourd'hui totalement remboursés. Enfin, les banques françaises seront en mesure de satisfaire aux exigences en fonds propres résultant des accords de Bâle sans soutien de l'État.

La force du CIRI ne réside donc pas dans un pouvoir de contrainte, mais dans la confiance qu'il parvient à rétablir à travers son rôle de médiateur et d'expert. Le groupe BPCE, comme les autres établissements bancaires français, s'efforce de

contribuer activement et positivement aux négociations, qui permettront aux entreprises de trouver les solutions nécessaires en matière de financement, de caution, de couverture de taux ou de change, ou encore d'affacturage. Dans cette perspective, il nous semble cependant essentiel de veiller à :

- **la réduction des asymétries d'informations entre banques et entreprises**, à travers le partage d'informations financières et opérationnelles, dans un cadre confidentiel ;
- **la participation de l'ensemble des acteurs concernés** : les banques n'ont pas toutes les solutions en main ; les actionnaires, dirigeants, clients, fournisseurs, assureurs-crédit doivent aussi jouer le jeu du rebond de l'entreprise ;
- **la recherche de solutions globales et pérennes : au-delà des difficultés financières**, les aspects industriels et opérationnels doivent être évoqués ; le plan d'affaires doit être cohérent avec le diagnostic des difficultés et jugé crédible par les parties prenantes ; le cadre juridique doit être adapté à la situation de l'entreprise pour éviter tout risque de soutien abusif.

La valeur ajoutée du CIRI est de permettre la réalisation de ces trois conditions, et c'est pourquoi il arrive que nous demandions aux entreprises que nous finançons de saisir le CIRI quand elles sont en difficulté. Car au fond, il n'est pas dans l'intérêt des banques de précipiter une procédure collective. Compte tenu des règles françaises en effet, le taux de remboursement des banques est souvent très médiocre dans ce contexte, et la relation avec l'entreprise est dans la plupart des cas rompue. Il est donc précieux d'avoir une enceinte où la recherche de solutions amiables peut s'effectuer sur la base d'une expertise technique et dans un cadre neutre.



Évolution du droit des sociétés en difficulté

Philippe Dubois

Professeur à l'Université de Paris Ouest Nanterre La Défense

Évolution du droit des sociétés en difficulté depuis 30 ans : identification de quelques grandes tendances

La loi de sauvegarde du 26 juillet 2005 est venue modifier les lois de 1984-1985. Si les objectifs du législateur sont restés constants, le nouveau corpus de texte traduit une personnalisation accrue des solutions à apporter aux entreprises en restructuration.

• Une constance des objectifs

L'ambition est toujours la même : détecter au plus tôt les difficultés des entreprises pour mieux les prévenir et à défaut de les éviter, leur apporter une solution qui par priorité, assure la poursuite de l'activité et donc le maintien de l'emploi, l'apurement du passif ne venant qu'au dernier rang – apparent – des préoccupations des législateurs successifs.

• Une personnalisation accrue des solutions : multiplication, diversification, contractualisation, « collectivisation » et « décollectivisation »...

■ D'abord, pour atteindre ces objectifs, la palette des procédures s'est enrichie : de trois en 1984-1985 (règlement amiable, redressement et liquidation judiciaires²), on est passé à cinq en 2005, voire six en 2010 si l'on voit dans la sauvegarde financière accélérée (SFA) une procédure distincte de la sauvegarde de droit commun. À cet égard, la conciliation apparaît un peu comme le pivot du système depuis que, prenant la suite du feu règlement amiable, elle est ouverte aux entreprises qui peuvent être – ou ne pas être – en état de cessation de paiement.

■ Ensuite, l'éventail des solutions apportées aux difficultés s'est lui aussi élargi, notamment et surtout en matière de plans (de sauvegarde ou de redressement). À l'option classique offerte aux créanciers entre abandon et allongement, s'est ainsi ajoutée la possibilité d'une conversion de dettes en capital (sans préjudice d'autres solutions issues de l'imagination des parties) ; la possibilité, voire d'ailleurs l'obligation d'un abandon ou d'une conversion, comme tel peut être le cas dans une sauvegarde ou un redressement judiciaire « à comités ».

■ Sans paradoxe, l'obligation ainsi faite aux créanciers de « subir » des délais de paiement ou un plan imposé par une majorité qualifiée d'entre eux n'exclut pas une forme de contractualisation des solutions. Cette contractualisation est bien entendu de l'essence des procédures de prévention (mandat *ad hoc* et conciliation). Mais elle imprègne aussi désormais la SFA. Plus généralement encore, une place, certes congrue, est désormais faite aux propositions des créanciers, en tous cas ceux qui sont membres d'un comité.

■ Enfin et toujours sans paradoxe, on peut observer un double mouvement : celui d'une « collectivisation » accrue par le regroupement obligatoire de créanciers en comités et autre assemblée unique des obligataires et celui d'une « décollectivisation », ce dont témoigne par exemple la SFA qui, par définition, tient à l'écart de son périmètre les créanciers « non financiers ».

En définitive, ce constat d'une multiplication des procédures, d'une collectivisation de certaines d'entre elles couplée à une décollectivisation d'une autre et d'une diversification des solutions pouvant passer par leur contractualisation, n'est rien d'autre que la traduction d'une plus grande différenciation du traitement des difficultés des entreprises, en vue d'apporter les solutions les plus adaptées à chaque cas. Qui n'approuverait cette évolution ?

Et ce mouvement s'observe :

- d'abord avec la loi de 2005 par comparaison avec les lois de 1984-1985 ;
- puis depuis 2005, avec les toilettages successifs opérés en 2008, 2010 et 2011 ;
- le tout dans l'attente d'ailleurs du vote d'une nouvelle « réforme de la réforme » qui devrait permettre à la SFA de prendre toute sa mesure.

À ceux qui stigmatiseraient une succession trop rapide de réformes, il pourra être utilement objecté que des cycles de quelque vingt ans (1967-1985 puis 1985-2005) entre deux réformes fondamentales en cette matière semblent bien en phase avec le rythme même de l'économie et que des ajustements réguliers, comme il en va depuis 2005, sont le signe d'un pragmatisme et d'une réactivité législatifs méritant d'être salués.

2 - Pour mémoire, le mandat *ad hoc* n'a fait son entrée dans le Code qu'avec la loi de 1994.

Évolution des métiers comptables et financiers dans le *restructuring*



Guilhem Bremond

Président de l'Association pour le retournement des entreprises



Cédric Colaert

Trésorier de l'Association pour le retournement des entreprises

1 - En quoi les évolutions des textes et des pratiques ont-elles fait changer les métiers comptables et financiers ?

Guilhem Bremond : dans les années 80, le traitement des entreprises en difficulté passait essentiellement par le redressement judiciaire. Les métiers du chiffre étaient donc principalement tournés vers le contrôle de gestion comptable : suivi de trésorerie et rapprochement bancaire.

Cédric Colaert : nous sommes passés d'une gestion de crise avérée à un système tourné vers la prévention des difficultés. Les entreprises ont pour cela aujourd'hui besoin d'équipes pluridisciplinaires capables de se projeter dans le futur, que ce soit en termes de prévisions d'exploitation, de prévisions financières ou d'équilibres de bilan.

2- Est-on passé d'une logique comptable à une logique financière ?

C.C. : le marché est passé d'une logique patrimoniale ou comptable (actif à réaliser) à une logique de mouvements (amélioration dans le temps des résultats financiers) qui nécessite la revue de l'ensemble des composantes économiques, sociales et financières de l'entreprise. Dans le même temps la sophistication des montages financiers s'est accrue avec le développement des opérations à effet de levier (LBO) ou des appels au marché.

G.B. : depuis les années 1990 et encore plus depuis la loi de sauvegarde de 2005, les procédures préventives ont pris le devant de la scène. L'instauration de la sauvegarde et des comités a renforcé la place des négociations avec les créanciers et donc le besoin de leur fournir des éléments financiers de plus en plus élaborés : revue de plans d'affaires et flux prévisionnels de trésorerie.

3- Comment les acteurs ont-ils évolué ?

G.B. : traditionnellement occupé par des cabinets français d'expertise comptable, le marché a d'abord vu les grandes firmes d'audit développer des équipes spécialisées puis des structures dédiées ont été créées et occupent une place essentielle.

C.C. : les acteurs du *restructuring* doivent désormais être en mesure d'aborder des situations extrêmement complexes. Les nouveaux acteurs que sont les fonds de retournement, les équipes de financements structurés et les *managers* de crise exigent la présence de cabinets financiers et d'avocats spécialisés qui viennent analyser les situations et conforter leur action.

4- En quoi les pratiques internationales nous ont-elles influencés ?

G.B. : les dossiers les plus importants des dernières années ont impliqué des banques et des *hedge funds* anglo-saxons dont les attentes correspondaient aux pratiques développées aux États-Unis et en Angleterre. Le recours aux revues indépendantes (IBR - *Independent Business Review*) s'est ainsi généralisé.

C.C. : au fil des ans, les méthodes de *restructuring* ont eu tendance à se rapprocher de celles notamment utilisées aux États-Unis dans le cadre du *Chapter eleven*, dont la phase de préparation est longue et nécessite le passage en revue et le traitement de l'ensemble des sujets avec l'aide de spécialistes extérieurs à l'entreprise. Cependant, en termes de prévention la France est en avance sur les États-Unis qui ont promulgué une loi en ce sens après nous.

5- Les pratiques françaises gardent-elles des spécificités ?

C.C. : très clairement oui. On peut à cet égard souligner la prépondérance qui est donnée à l'aspect social des dossiers et le rôle des procédures de prévention et des pouvoirs publics, notamment le CIRI en tant que coordinateur des discussions et des aspects fiscaux et sociaux.

G.B. : la France a développé des règles juridiques et des outils spécifiques que les acteurs internationaux ont acceptés et apprécient aujourd'hui. Ainsi les procédures de négociation sous contrôle judiciaire léger (mandat *ad hoc*, conciliation) ou l'assistance du CIRI sont unanimement louées et encadrent l'intervention des conseils financiers.

Évolution du métier d'administrateur judiciaire et des modalités de travail avec le CIRI



**Vincent
Gladel**

Président du Conseil national
des administrateurs judiciaires
et des mandataires judiciaires (2010-2011)

En 30 ans les administrateurs judiciaires ont contribué de manière substantielle au développement de la culture de l'anticipation et de la prévention dont ils sont des acteurs majeurs au côté des tribunaux de commerce et des pouvoirs publics.

Dans un premier temps, la réforme de 1985 qui a scindé les fonctions autrefois exercées par les syndicats en distinguant les professions d'administrateurs judiciaires et de mandataires judiciaires, les a amenés à adjoindre à leur formation juridique des compétences comptables et financières pointues, à intégrer la culture de l'entreprise et à s'investir dans les stratégies de redressement. Le fait qu'au début des années 90 le tribunal de commerce de Paris ait créé et développé le mandat ad hoc pour traiter, avec succès, la crise de l'immobilier et du marché de l'art, les a en outre fait rentrer dans la culture de la négociation.

En 2005, la loi de sauvegarde des entreprises a précisé leur rôle dans les procédures de prévention en veillant à préserver leur nécessaire indépendance à l'égard des intérêts en présence.

Ils interviennent aujourd'hui de manière courante en qualité de mandataire ad hoc ou de conciliateur dans le cadre d'un mandat judiciaire confié par les présidents des tribunaux de commerce, et ce, de plus en plus souvent, à la demande et en soutien des équipes dirigeantes et de leurs conseils.

Avec le soutien du CIRI qui coordonne le rôle de chacun, les administrateurs judiciaires ont contribué à la normalisation du processus d'accompagnement des entreprises en difficulté et harmonisé leurs diligences pour offrir une meilleure prévisibilité à l'ensemble des parties intéressées.

Un pacte de confiance tacite s'est ainsi instauré entre eux, le CIRI et les établissements financiers, préalable à la recherche de solutions de retournement.

L'objectif partagé auquel chacun concourt est, après une phase de diagnostic, d'identifier les mesures de restructuration financière et/ou opérationnelles pour bâtir une solution pérennisant l'entreprise lorsqu'elle est jugée viable économiquement et dès lors préservant sa valeur au bénéfice de tous les intérêts en présence.

La financiarisation de l'économie et leur dimension internationale sont deux caractéristiques souvent cumulatives de nombreux dossiers. Elles nécessitent de la part des administrateurs judiciaires la prise en compte de la culture spécifique des banquiers et des fonds d'investissement, notamment quant aux accords de subordination et leurs objectifs.

Dans le contexte économique actuel, la capacité des entreprises à refinancer les LBO réalisés en 2006 et 2007 (estimés à environ 150 milliards d'euros) et arrivant prochainement à maturité, est incertaine. Le recours au mandat ad hoc et à la conciliation est particulièrement adapté pour les renégociations de financements structurés lorsque le poids de la dette devient insupportable, ce d'autant plus lorsque le sous-jacent est sain. Les créanciers s'impliquent ainsi dans l'élaboration du plan de restructuration, dont l'objectif est d'adapter la structure du capital de la société.

Néanmoins dans les dossiers les plus significatifs, la détention de la dette peut rendre nécessaire l'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de sauvegarde financière accélérée pour mettre en œuvre un accord négocié en amont dans le cadre d'une procédure de prévention, par le biais des comités de créanciers et de l'assemblée unique des obligataires. La présence d'investisseurs non nationaux est aussi une caractéristique de ces dossiers. Elle modifie les rapports de force et dès lors les capacités de négociation.

Prévention des difficultés des entreprises



Le traitement français au regard des pratiques de certains pays étrangers

Henri Chriqui

| Administrateur judiciaire

Les principaux pays d'Europe se sont inspirés du *chapter eleven* américain pour réformer récemment leur droit des entreprises en difficulté. Toutefois, l'évolution de ce droit reste, pour chacun des pays, marquée par son histoire et sa propre culture. Si en Europe, la logique dominante antérieure des procédures était liquidative et visait avant tout à indemniser les créanciers, la philosophie du droit français, depuis plus de vingt ans, tend plutôt vers le redressement, le législateur accordant une place de plus en plus importante à l'anticipation et à la prévention des difficultés.

Le système français dispose d'une boîte à outils complète et originale : le mandat *ad hoc* et la conciliation, procédures hybrides, essentiellement contractuelles et très peu judiciaires, permettent de surmonter des difficultés de toute nature et de bénéficier de l'autorité judiciaire dans le cadre de négociations confidentielles avec les créanciers ou partenaires. Elles n'ont pas d'équivalent dans les législations étrangères qui sont dépourvues de réels systèmes de prévention et de traitement amiable des difficultés ; en voici un rapide tour d'horizon :

■ **Prepack et chapter eleven américains**

Le système américain prévoit la possibilité d'établir un plan « pré-négocié » (*prepackaged plan*) dans le cadre d'un accord amiable en amont de la procédure de *chapter eleven*. Dans ce cas particulier, l'entreprise et certains de ses créanciers règlent toutes les questions relatives à la restructuration avant de solliciter l'ouverture d'une procédure qui servira de support judiciaire à l'exécution de l'accord intervenu et permettra d'imposer la restructuration envisagée aux autres créanciers (*cramdown*).

■ **Scheme of arrangement et CVA (Company Voluntary Arrangements) anglais**

Il s'agit de procédures de négociation s'inscrivant dans le cadre d'une procédure judiciaire ; elles doivent aboutir à un accord qui doit être approuvé à la double majorité (en nombre et trois quarts des créances) et qui pourra, dans ce cadre, s'imposer à ceux qui ne l'ont pas approuvé.

Cet accord porte sur un plan qui comporte des mesures de réorganisation, des délais de paiement mais aussi et surtout, d'autres mesures (remises de dettes, conversion de créances en capital, substitution d'actifs...).

La différence essentielle entre le *scheme of arrangement* et le CVA : le premier concerne tous les créanciers, privilégiés et chirographaires, tandis que le second ne concerne que les créanciers chirographaires (*unsecured creditors*).

■ **Droit allemand**

Il prévoit la possibilité de demander, de manière anticipée, l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité au titre des difficultés imminentes, ce qui constitue une forme de prévention mais totalement judiciaire. La procédure peut être mise en œuvre dans le cadre d'un *prepack*.

■ **Prévention dans le cadre des enquêtes commerciales en droit belge**

La mission de la Chambre des enquêtes commerciales est de détecter les entreprises qui peuvent être sauvées, de les sensibiliser à leurs difficultés et de les aider dans la recherche de solutions de redressement. Le tribunal peut désigner un médiateur d'entreprise qui agit comme un intermédiaire entre l'entreprise et ses créanciers. Ce système assure une bonne détection des difficultés mais le traitement amiable n'est pas suffisamment organisé.

En conclusion, je suis convaincu, depuis des années, de l'efficacité de notre dispositif (sept entreprises sur dix sont sauvées en y ayant recours). Dès lors, la prise en compte de la procédure de conciliation, à l'occasion du toilettage du règlement européen sur l'insolvabilité prévu en 2012, constituerait une réelle marque de reconnaissance.

Pour sa part, le CIRI a démontré, depuis 30 ans, sa capacité à agir dans l'urgence et l'efficacité, en liaison avec les administrateurs judiciaires, au sein des entreprises de plus de 400 salariés, permettant ainsi d'en sauver un grand nombre.

Types de solutions négociées au CIRI : illustrations de cas traités en 2011



■ Rapprochement entre une société et un investisseur

Le CIRI peut aider une entreprise à conclure des négociations avec un investisseur industriel ou financier (fonds privé, FSI, FCDE, etc.). Cette démarche est initiée par la direction de l'entreprise et ses actionnaires.

Exemple

Une entreprise confrontée à des difficultés importantes avait besoin de l'intervention de nouveaux investisseurs pour apporter des capitaux, restructurer son activité opérationnelle et assurer sa pérennité.

À la suite de négociations avec les banques, le repreneur pressenti et un investisseur financier venu compléter le tour de table, un protocole d'accord a pu être signé, sous l'égide du CIRI. Ce protocole définit les efforts consentis par les créanciers de l'entreprise en contrepartie de l'apport d'argent frais par les nouveaux actionnaires.



■ Accord de prorogation des concours bancaires à court ou moyen terme

Le CIRI peut faciliter la mise en place d'accords prévoyant la prorogation des concours financiers aux entreprises, dans l'attente d'un redressement, d'une cession ou d'un adossement.

Exemple

Un groupe industriel, confronté à une baisse importante de son chiffre d'affaires, a identifié une impasse de trésorerie courant 2010.

Selon les termes du protocole conclu sous l'égide du CIRI, les banques ont accepté de maintenir leurs concours bancaires et de geler leurs créances en principal pendant un an. Ce délai a permis à l'entreprise de reconstituer son fonds de roulement, de répondre à de nouveaux appels d'offres et de bénéficier de la reprise sectorielle d'activité.

Témoignage

Salvatore Serio,
président de
Dufour Yachts



La société Dufour Yachts basée à la Rochelle, spécialisée dans la conception et construction de voiliers, a vécu des périodes critiques entre 2008 et 2010.

Fin 2008, l'actionnaire majoritaire de la société mère de Dufour Yachts reconnaît une crise managériale et de liquidité pour l'ensemble du groupe. Il nomme une nouvelle équipe, qui va restructurer la société pour en assurer la pérennité à la veille de la crise économique, qui a entraîné une perte de 50 % d'activité dans le secteur nautique au niveau mondial.

Face à cette situation difficile, Dufour Yachts a sollicité le soutien des pouvoirs publics, auprès de la Médiation nationale du crédit, qui a favorisé l'octroi par nos partenaires financiers d'un financement, **puis du CIRI (2010) qui, avec le concours d'un mandataire ad hoc, a accompagné l'entreprise dans une démarche de renforcement des fonds propres** et a facilité l'obtention d'un financement de son besoin en fonds de roulement pour accompagner la saisonnalité de son activité.

Fin 2010, le chantier Allemand Bavaria, propriété des fonds Oaktree – Anchorage, est entré au capital de Dufour Yachts. Au-delà du renforcement de nos fonds propres, cette opération permet à Dufour Yachts de développer des synergies industrielles avec une autre entreprise du secteur nautique.



Types de solutions négociées au CIRI : illustrations de cas traités en 2011



■ Adossement à un partenaire industriel

Le secrétariat général du CIRI peut faciliter le rapprochement d'industriels, pour permettre à une entreprise de restaurer sa compétitivité, de financer de nouveaux investissements, ou encore de mutualiser ses coûts.

Exemple

Protocole organisant une consolidation sectorielle

Une entreprise éprouvait d'importantes difficultés financières en raison de sa petite taille et de son endettement. Par ailleurs, elle n'était pas en mesure de financer la rénovation de son outil industriel. Une stratégie a été définie par la direction pour organiser la reprise d'activité de l'entreprise.

Aux termes des négociations, le protocole conclu avec l'industriel, les créanciers et les actionnaires a permis à l'entreprise de sécuriser le financement de son plan d'affaires, de réaliser de nouveaux investissements et de mutualiser ses structures déficitaires.

■ Octroi de prêts

Le CIRI n'a pas pour objectif d'assurer lui-même le financement des entreprises en difficulté. Pour autant, l'attribution de concours publics peut, dans certains cas, avoir un effet de levier sur la mobilisation de concours financiers privés et crédibiliser le plan d'affaires de l'entreprise. Il est ainsi de principe que la contribution financière directe du CIRI ait un caractère subsidiaire, exceptionnel et soit accompagnée d'un effet de levier sur les capitaux privés au moins égal à 5.

L'intervention du CIRI peut exceptionnellement prendre la forme d'un prêt pour le développement économique et social (« FDES »), qui vient compléter un tour de table. L'engagement de l'État s'effectue alors dans les mêmes conditions de taux, de remboursement et de garanties (*pari passu*) que les prêts accordés par les partenaires financiers privés.

Les statistiques tenues depuis 2003 indiquent que les prêts pour le développement économique et social représentent moins de 15 % des apports financiers des partenaires privés. Ainsi, l'engagement financier de l'État vient crédibiliser le plan d'affaires présenté par l'entreprise.

Témoignage

Loïc Capéran,
directeur général
de Poweo



Verbund, l'actionnaire de référence de POWEO SA a exprimé fin 2010 sa volonté de sortir du capital et ne plus financer la société pourtant en difficulté de trésorerie. C'est dans ce contexte que le **CIRI a été sollicité pour réfléchir à des solutions pouvant assurer la pérennité de l'activité.**

Le schéma retenu a été la cession à Verbund des 60 % détenus par Poweo SA dans la société regroupant les actifs de production pour un montant de 120 millions d'euros.

Le CIRI a accompagné Poweo dans toutes les étapes :

- participation aux négociations avec Verbund sur l'option de rachat de la dette contractée pour réaliser cette transaction ;
- conseil dans la procédure auprès du tribunal de commerce ;
- négociations avec les banques sur les garanties exigées pour l'acquisition d'énergie nucléaire ;
- recherche de partenaires stratégiques.

Le CIRI s'est révélé être un interlocuteur expert, en empathie pendant une période délicate. Il continue de soutenir Poweo, au moment où la société va opérer une fusion avec Direct Énergie, son nouvel actionnaire de référence. Le CIRI peut nous guider dans les arcanes de l'Administration, identifier les organismes susceptibles d'aider notre fusion et les partenaires qui accompagneront notre développement.



Types de solutions négociées au CIRI : illustrations de cas traités en 2011

■ Mise en place de plans d'étalement des créances publiques

Le CIRI privilégie les moyens d'actions qui s'inscrivent dans les pratiques des acteurs privés (négociation, prêt, audit).

Cependant, le CIRI peut recommander aux créanciers publics et notamment aux commissions des chefs de service financier (CCSF), seules habilités à accorder des moratoires sur les créances fiscales et sociales, des modalités d'apurement du passif public qui sont conditionnées à des engagements précis de la part de l'entreprise (sûretés prises par les créanciers publics, reprise des paiements courants, remboursement des dettes dans un délai limité, affectation du produit de cession d'actifs au remboursement des dettes, etc.).

Exemple

Une entreprise industrielle a rencontré des difficultés conjoncturelles se traduisant par une baisse de son CA.

L'actionnaire a accepté d'apporter de nouveaux fonds pour assumer les pertes réalisées en 2009 et les banques et l'État ont accepté d'étaler la période de remboursement de leurs dettes pour permettre à l'entreprise de financer l'année 2010.



■ Accord de restructuration de dette

Le CIRI peut aider une entreprise à restructurer sa dette, y compris les dettes LBO, lorsqu'elle n'est plus en mesure de respecter ses obligations vis-à-vis de ses prêteurs.

Exemple

Une entreprise industrielle a connu une baisse sensible de son activité et une diminution de son EBITDA pour l'exercice 2009.

Le CIRI a aidé le mandataire de justice à obtenir du temps afin que le management puisse construire un plan d'affaires adapté à la situation de crise. Le CIRI a ensuite facilité la négociation de la restructuration de la dette.

À la suite de négociations avec les banques et les différents prêteurs, un protocole d'accord a pu être signé, sous l'égide du CIRI. Ce protocole définit les conditions de restructuration de la dette en contrepartie des efforts fournis par les actionnaires et des mesures de restructuration à mettre en œuvre par le management.

Témoignage

Bertrand Parmentier,
directeur général
de Latécoère



« Fin 2009, le groupe Latécoère, équipementier aéronautique (450 M€ de CA, 4 000 salariés) partenaire de rang 1 des avionneurs mondiaux, est financièrement fragilisé sous l'effet conjugué du retournement de cycle du secteur (-22 % de CA en 2009 vs 2008), des retards des nouveaux programmes des constructeurs et de l'affaiblissement de la parité euro/dollar. Le groupe engage des actions de réduction de ses coûts fixes et **sollicite l'aide du CIRI pour restructurer une dette financière constituée pour l'essentiel de financements bilatéraux souscrits auprès de 13 banques.** Les négociations aboutissent à un premier accord en mai 2010, aux termes duquel les banques gèlent les amortissements de 2010 et 2011, en convertissant 20 % de leurs encours en obligations convertibles (OC) à échéance de cinq ans et en allongeant de deux à trois ans les lignes de change de l'entreprise.

Dans un deuxième temps, alors que le secteur aéronautique renoue avec la croissance, Latécoère négocie fin 2011, sous l'égide du CIRI, **un accord portant sur le refinancement de 96 % de sa dette bancaire et 60 % des OC.** Cet accord, qui syndique la dette sur sept ans et étend les lignes de change, sécurise le plan de ressources du groupe dans la durée tout en réduisant la dilution des actionnaires. L'entreprise peut désormais se concentrer sur ses enjeux industriels et la valorisation de ses atouts dans la perspective réaffirmée de contribuer à la consolidation du secteur dans un horizon de deux à trois ans.

Ces deux « rounds » de négociation nous ont permis d'apprécier le professionnalisme des équipes du CIRI et l'intérêt d'une structure centralisant des discussions multifformes et complexes, associant de nombreux acteurs.



L'activité du CIRI en 2011 : trois tendances se dégagent

Les effets de la crise se sont manifestés fin 2008, avec l'arrivée au CIRI de 18 nouveaux dossiers (33 000 salariés) représentant plus de 60 % des emplois suivis en 2008. Les années 2009 et 2010 furent ensuite deux années de forte activité du CIRI (respectivement 46 et 44 nouveaux dossiers)

en dépit de la sortie de récession de l'économie française au printemps 2009. L'année 2011 aura été une année contrastée, avec une activité en recul au premier semestre, suivi d'une recrudescence au second semestre.

L'activité du CIRI a diminué entre 2010 et 2011

En 2011, le CIRI est intervenu auprès de 42 nouvelles entreprises, qui regroupent 50 000 salariés en France, tandis que 44 entreprises avaient saisi le CIRI en 2010 (70 000 employés).

À cela s'ajoutent les dossiers en cours de traitement au 1^{er} janvier 2011. **Ainsi, 68 entreprises ont été suivies par le CIRI en 2011, représentant 92 000 emplois :**

- 35 dossiers ont connu une issue positive, ce qui représente 51 000 emplois préservés ;
- 31 dossiers (40 000 emplois) sont toujours en cours de négociation ;
- 2 dossiers (1 000 emplois) se sont soldés par un échec.

La taille moyenne des entreprises qui saisissent le CIRI depuis 2008 excède de manière significative le seuil de 400 salariés. Elles avaient en moyenne 1 150 salariés en 2009, puis 1 600 en 2010 et enfin 1 200 salariés en 2011.

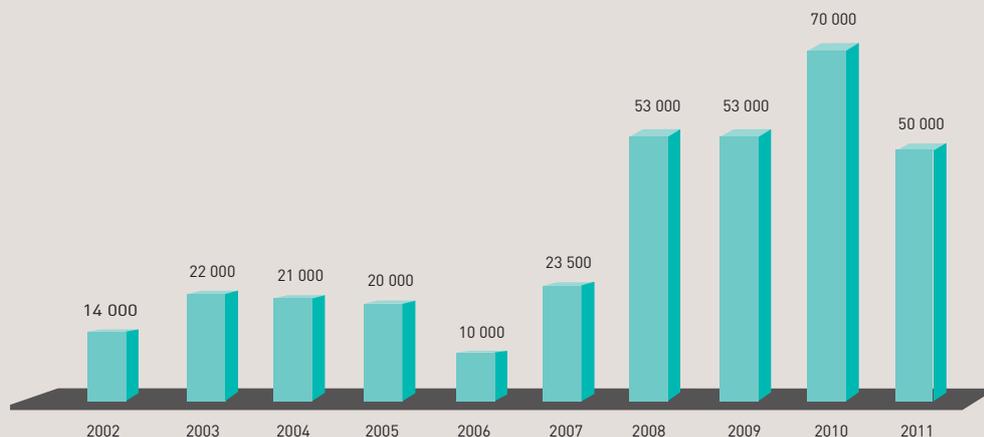
L'activité du CIRI a légèrement diminué par rapport à 2010, année au cours de laquelle 79 entreprises représentant 122 000 emplois avaient été suivies.

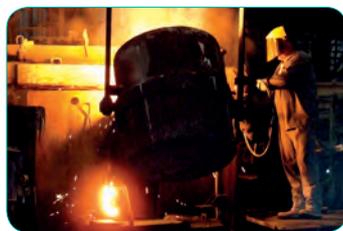
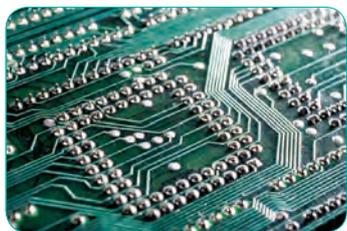
Par ailleurs, une vingtaine d'entreprises supplémentaires ont bénéficié de l'appui du CIRI, sans saisine formelle des membres du Comité.

Enfin, le secrétariat général du CIRI a apporté un appui aux CODEFI sur des dossiers relevant de leur compétence (aide à la formalisation d'audits, mise en relation avec des investisseurs, etc.).

Les protocoles signés sous l'égide du CIRI marquent l'aboutissement du processus de négociation et permettent de formaliser l'accord trouvé avec les différents partenaires de l'entreprise. Ils formalisent notamment les conditions financières obtenues et garantissent la poursuite de l'activité de l'entreprise dans de bonnes conditions. L'émergence d'une solution a nécessité, dans quelques cas peu nombreux, le passage par une procédure collective.

Évolution des nouveaux dossiers suivis en nombre de salariés





Cette tendance annuelle masque une accélération des saisines au second semestre 2011

En 2011, le CIRI a observé une diminution du nombre de saisines au premier semestre (16 nouveaux dossiers). **En revanche, 26 nouvelles saisines ont été enregistrées au second semestre, soit le même niveau que celui observé en 2008 au cours de la crise.**

Ce regain d'activité est corrélé aux tensions observées à l'été sur les marchés financiers et ayant affecté l'économie réelle à partir de la rentrée de septembre.

À noter enfin, l'arrivée au CIRI d'entreprises :

- **du secteur de la grande distribution**, fragilisée à partir du second semestre 2011;
- **dans des situations financières plus dégradées qu'en 2008.** Les mesures d'économies et de réduction de coûts ont en effet été mises en œuvre dès 2009. Les entreprises ont aujourd'hui moins de marges de manœuvre pour s'adapter à la crise.

L'industrie reste au cœur de l'activité du CIRI

Les entreprises suivies par le CIRI appartiennent à des secteurs très divers : agro-alimentaire, ameublement, automobile, imprimerie, services aux entreprises (distribution, nettoyage, sécurité)...

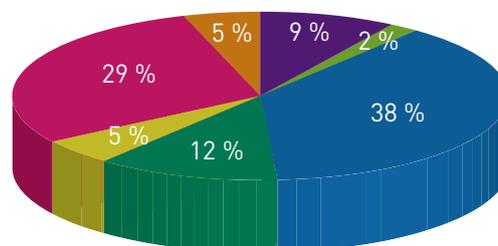
En 2011, le portefeuille sectoriel est resté largement dominé par le secteur industriel :

- l'industrie lourde (métallurgie, plasturgie, fabrication de gros équipements...) représente ainsi 47 % des entreprises suivies au CIRI et 44 % des emplois concernés, dont 9 % pour le secteur de l'automobile ;
- les industries agroalimentaires et des biens manufacturés ont représenté respectivement 12 % et 2 % des dossiers, soit 10 % et 5 % des emplois.

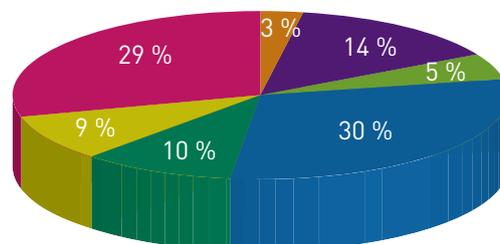
Les secteurs industriels ont donc représenté 61 % des entreprises suivies au CIRI et 59 % des emplois de ces entreprises.

Enfin, le secteur des services est resté très représenté, avec 29 % des emplois en 2010 contre 9 % pour le secteur des transports (respectivement 29 % et 5 % des dossiers).

Répartition des entreprises suivies par secteur d'activité



Répartition des emplois suivis par secteur d'activité



- Automobile
- Biens manufacturés
- Industrie (hors automobile)
- Agroalimentaire
- Transports et logistique
- Services
- Divers

Privilégier la mutualisation et l'approche en filière pour traverser les difficultés

Dans un contexte concurrentiel renforcé par la crise économique, il est indispensable pour les entreprises d'abaisser leurs structures de coûts, d'augmenter leurs capacités financières et de développer leurs fonds de commerce.

Dans ce contexte, le CIRI accompagne et appuie les projets d'adossage industriel. L'analyse opérationnelle et stratégique de l'entreprise, préalable à la validation du plan d'affaires, doit permettre de comprendre :

- le positionnement de l'entreprise dans sa filière : il s'agit notamment d'identifier si l'entreprise est porteuse de savoir-faire ou de technologies spécifiques ou innovants, et d'apprécier sa position concurrentielle ;
- la situation de la filière : évolution du marché, degré et forme d'intégration, défis technologiques, innovations dans les produits ou services, concurrence européenne voire internationale, compétitivité à l'export, existence ou non de surcapacités, disponibilité et qualification de la main d'œuvre, volatilité des prix et risque de change, notamment.

Pour mener à bien cette analyse, le CIRI peut s'appuyer sur les conseils de l'entreprise, mais aussi sur les ministères sectoriels (Agriculture, Énergie/ Transports, Défense/Aviation civile, notamment) le ministère chargé de l'Industrie ou le ministère chargé de la Concurrence ainsi que les principaux opérateurs de l'État qui ont développé une approche filière et peuvent contribuer à la mise en place de solutions pour l'entreprise qui a saisi le CIRI :

- le fonds stratégique d'investissement (FSI) qui a mis en place et cofinance des fonds sectoriels (fonds de modernisation des équipements automobiles, Aerofund, Agroinvest, fonds ferroviaire, fonds bois, etc.) ;



- Oséo qui finance notamment des projets innovants pour les filières stratégiques et est très impliqué dans le financement de certains secteurs (BTP, développement durable...).

La décision de financement reste propre à chaque acteur, mais la coopération entre le CIRI et ces opérateurs permet d'échanger étroitement sur les diagnostics et d'avoir une bonne réactivité dans la prise de décision.

Lorsque la situation de l'entreprise nécessite un rapprochement industriel, le CIRI peut appuyer l'entreprise et ses conseils dans la préparation du dossier destiné à l'Autorité de la concurrence, dont l'avis est obligatoire lorsque certains seuils sont dépassés. L'instruction des demandes peut être accélérée lorsque la situation de trésorerie le justifie (voir encadré).

Nadine Mouy, Autorité de la concurrence, rapporteure générale adjointe

Dès lors que le chiffre d'affaires mondial des entreprises concernées atteint 150 millions d'euros³ et que deux d'entre elles au moins réalisent plus de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires en France, la prise de contrôle d'une entreprise ou d'une partie de celle-ci doit faire l'objet d'une notification à l'Autorité de la concurrence (contacte.concentrations@autoritedelaconcurrence.fr - 01 55 04 01 72) au titre du contrôle des concentrations (art. L. 430-1 et suivants du Code de commerce).

La notification peut être adressée à l'Autorité à partir du moment où l'opération a fait l'objet d'accords contraignants entre les parties. La réalisation effective de l'opération dépend alors des délais d'instruction, qui sont au minimum de 25 jours ouvrés mais peuvent être étendus en fonction des problèmes concurrentiels soulevés par l'opération.

Les documents et informations à fournir sont précisés aux annexes 4.3 et 4.4 de la partie réglementaire du Code de commerce. Pour les opérations impliquant la décision d'un tribunal de commerce, la notification doit intervenir avant le dépôt d'une offre et peut être accompagnée d'une demande de dérogation à l'interdiction de réaliser l'opération. L'Autorité répond alors dans un délai de cinq jours. Cette dérogation n'emporte toutefois pas autorisation définitive, mais permet au repreneur de réaliser l'opération. La décision finale est ensuite rendue dans le cadre d'une instruction normale.

3 - Des seuils plus bas sont prévus pour la distribution au détail et les DOM.

L'activité des CODEFI en 2011



Déclinaison du CIRI au niveau départemental, les CODEFI suivent les entreprises de moins de 400 salariés. Les CODEFI sont présidés par le préfet et vice-présidés par le directeur départemental des finances publiques, un proche collaborateur de ce dernier en exerçant le secrétariat. Par ailleurs, sont membres du CODEFI, les représentants de la Banque de France, de l'Urssaf, de Pôle emploi, de la direction départementale du Travail ou des DIRECCTE. Les parquets peuvent participer aux travaux en tant qu'observateurs.

L'action des CODEFI s'inscrit dans une approche globale de soutien aux entreprises en difficulté, qui comporte deux axes :

- une mission d'accueil, d'orientation et de détection des difficultés des entreprises ;
- une mission d'intermédiation en faveur des entreprises en difficulté.

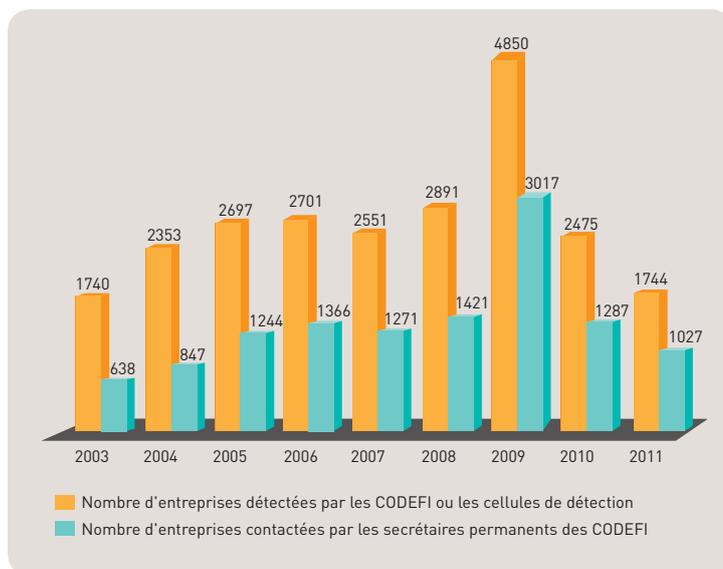
Les indicateurs de suivi des CODEFI, pour ces deux axes, traduisent à nouveau une forte activité en 2011.

Une mission d'accueil, d'orientation et de détection des difficultés des entreprises

Les CODEFI exercent une mission de détection privilégiée des entreprises en difficulté dont l'éventuel arrêt d'activité aurait des conséquences importantes pour l'emploi.

En 2011, les CODEFI ont animé près de 300 réunions des structures de détection des entreprises en difficulté (500 en 2010). Ainsi, 1 750 entreprises ont été détectées (contre 2 475 en 2010) parmi lesquelles 60 % ont été contactées par le secrétaire permanent du CODEFI (52 % en 2010).

Le graphique ci-contre retrace le nombre d'entreprises détectées et contactées par les secrétaires permanents des CODEFI. **Après une forte augmentation en 2009, puis une diminution sensible du nombre d'entreprises détectées en 2010, 2011 semble confirmer la relative amélioration de la situation économique.**



L'activité des CODEFI en 2011



Une mission d'intermédiation en faveur des entreprises en difficulté

Dans le cadre de leur mission de médiation entre les entreprises et leurs partenaires financiers, les CODEFI se sont saisis formellement de 335 nouveaux dossiers.

Pour 99 entreprises, les CODEFI ont mené des négociations avec les partenaires des entreprises, dont 54 se sont soldées par un accord. Les entreprises suivies par les CODEFI en 2011 au titre de leur mission d'intermédiation représentent près de 28 000 emplois directs.

Les CODEFI peuvent mobiliser les mêmes moyens spécifiques d'intervention que le CIRI.

Les audits

L'assouplissement de la procédure de lancement d'un audit par la circulaire du 25 novembre 2004 permet un recours plus systématique à cet outil depuis 2005.

Les audits poursuivent principalement l'un des objectifs suivants :

- confirmer certains éléments de la situation de l'entreprise ou des hypothèses de redressement économique et financier ;
- établir une situation et un prévisionnel de trésorerie.

En 2011, neuf audits ont été diligentés par les CODEFI. La DGFIP et le secrétariat général du CIRI mènent auprès des CODEFI une action continue de sensibilisation à l'intérêt de cet outil.

Les prêts

De manière exceptionnelle, les CODEFI peuvent octroyer des prêts pour soutenir le développement économique et social (prêt FDES). Ils représentent un sixième de l'apport de fonds privés consenti concomitamment. Fin 2011, huit prêts octroyés au titre des années antérieures restaient à rembourser pour un montant global de 1 million d'euros.

Témoignage

Philippe Riquer,
Directeur régional
des finances publiques
du Bas-Rhin



Riche d'un tissu industriel dynamique, l'Alsace a néanmoins eu à faire face ces dernières années, à des défaillances d'entreprises.

La CCSF a été saisie, en 2011, de 35 demandes de moratoire, représentant plus de 800 emplois. Elle a également suivi l'exécution de 40 plans.

En 2011, deux groupes ont saisi le CIRI (1 600 emplois sur le territoire et 90 M€ de chiffre d'affaires), dont un directement orienté par le CODEFI en raison de la complexité du dossier.

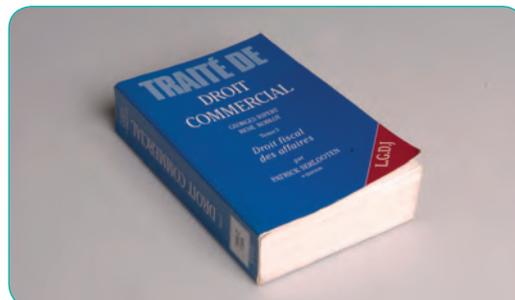
Cinq entreprises alsaciennes de taille et d'enjeux significatifs sont actuellement suivies par le CIRI en partenariat avec le CCSF. Ils représentent près de 91 M€ en chiffre d'affaires et 4 450 emplois.

Parmi les dossiers en cours, le CIRI a pu coordonner, en lien avec la CCSF, l'obtention de financements répartis entre des apports de capital, les banques et les créanciers publics pour trois grandes entreprises de la région à hauteur de 64 M€ de financements privés, et un effort public de 29 M€.



Évolutions réglementaires :

la sauvegarde financière accélérée et l'évolution de FIBEN



La sauvegarde financière accélérée pourra être accessible aux sociétés holdings à certaines conditions.

La sauvegarde financière accélérée (SFA) est applicable aux procédures de conciliation ouvertes à compter du 1^{er} mars 2011 (article 57 de la loi du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière). Elle permet de sécuriser rapidement le redressement des entreprises qui connaissent des difficultés strictement financières et bénéficient d'un large soutien de leurs créanciers.

■ **La SFA est une procédure rapide et simple :** le plan préparé dans le cadre de la conciliation doit bénéficier du soutien de la majorité qualifiée des créanciers financiers pour pouvoir être adopté. L'entreprise doit donc avoir préparé ce plan assurant sa pérennité avant l'annonce de ses difficultés, ce qui permet de limiter la durée de la procédure à un mois.

■ **La procédure évite le phénomène de « défaillance en chaîne » :** en effet, cette procédure permet aux fournisseurs d'être payés normalement.

■ **Elle vise à renforcer le partenariat banques-entreprise :** cette procédure constitue une forte incitation pour les créanciers financiers et les entreprises à trouver une solution dans le cadre des procédures amiables.

La loi n° 2012-387 du 22 mars 2012 facilite l'accès de certaines sociétés holding à cette procédure en rendant éligibles les sociétés présentant un total de bilan supérieur à un seuil, fixé par décret en 2012.

Les délais de conservation des données relatives aux plans de redressement et de sauvegarde dans la base de données FIBEN et le registre du commerce et des sociétés ont été aménagés pour concilier besoin de transparence et capacité de rebond des entreprises.

La défaillance d'une entreprise n'est pas nécessairement le signe d'un manque de compétence du chef d'entreprise et les éventuels « incidents de parcours » ne doivent pas pénaliser les dirigeants désireux de rebondir. **La préservation de cette capacité de rebond passe par une diffusion raisonnée des informations disponibles sur les dirigeants**, tout en assurant aux établissements bancaires un accès fiable et objectif à ces informations.

Afin de concilier au mieux ces deux impératifs, le Gouvernement a décidé d'harmoniser, de rationaliser et d'équilibrer la diffusion dans le temps des informations relatives aux dirigeants en réformant l'encadrement réglementaire des deux principales sources d'informations : la base de données FIBEN, gérée par la Banque de France, et le registre du commerce et des sociétés (RCS).

Le décret n° 2011-1836 du 7 décembre 2011 prévoit désormais la radiation d'office du RCS des mentions relatives à un plan de sauvegarde arrêté depuis au moins 3 ans ou à un plan de redressement arrêté depuis au moins 5 ans. Par ailleurs, le décret n° 2012-405 du 23 mars 2012 prévoit l'alignement de la durée de diffusion des informations sur les dirigeants de FIBEN et du RCS.

Crédits photos

Couverture : C. Walter-SG ; Photodisc ; DR.

Page 1 : DR.

Page 4 : PhotoAlto ; Dufour Yachts ;

Renault ; Mondial Autos.

Page 5 : DR.

Page 6 : Epictura ; Photodisc.

Page 8 : Phovoir ; Alcatel ; David Mendiboure.

Page 9 : PhotoAlto ; DR.

Page 10 : C. Walter-SG ; Phovoir ; DR.

Page 14 : Phovoir ; DR.

Page 20 : Total ; Dufour Yachts.

Page 21 : DR.

Page 22 : Phovoir.

Page 23 : DR ; Lactalis.

Page 25 : BASF.

Page 26 : D-H. Simon-SG ;

SNCF ; Dufour Yachts.

Page 27 : Renault ; PhotoAlto.

Page 28 : DR.

Secrétariat général du CIRI
CIRI@dgtresor.gouv.fr

Ministère de l'Économie et des Finances
Télédoc 262
139, rue de Bercy
F-75 572 Paris cedex 12

Téléphone : +33 1 44 87 72 58

Site Internet : www.tresor.economie.gouv.fr/entreprises-en-difficulte