

# Option DROIT & AFFAIRES

## L'ÉVÉNEMENT

### King & Spalding recrute une ex-Bredin Prat en financement et restructuring

**Après Laurent Assaya (Vivien & Associés, Jones Day) un peu plus tôt ce début d'année, le département financement et restructuration de King & Spalding enregistre une nouvelle arrivée d'associée. Il s'agit de Delphine Guillotte, formée chez Bredin Prat.**

**K**ing & Spalding continue de renforcer les rangs de son département financement et restructuration à Paris, après avoir accueilli en février Laurent Assaya, ancien de Vivien & Associés et de Jones Day ([ODA du 26 février 2025](#)). La firme américaine, dont le siège est situé à Atlanta, fait appel à une transfuge d'un autre cabinet français, Delphine Guillotte. Cette dernière officiait depuis 15 ans chez Bredin Prat, notamment en tant que counsel au sein du département Financement ces quatre dernières années. « Ses compétences enrichissent notre équipe financière et ouvrent de nombreuses opportunités de collaboration intéressantes, notamment dans des domaines tels que les fusions-acquisitions, le capital-investissement et les restructurations », estime Laurent Bensaid, managing partner du bureau parisien de King & Spalding. L'avocate spécialisée en financement conseille en effet une clientèle française et internationale sur une large gamme d'opérations de financement – financement d'acquisition/LBO, financement « corporate »



**Delphine Guillotte**

ou à effet levier, crédits bancaires ou émissions obligataires – mais également en matière de restructuration de dette.

Avec cette nouvelle étape professionnelle, la titulaire d'un doctorat en droit privé et diplômée de Sciences Po Rennes compte s'offrir d'autres opportunités à l'international. « Le cabinet dispose de solides plateformes aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, notamment dans le domaine de la dette privée et du financement de fonds, ce qui offre de puissantes synergies », se réjouit-elle. Ces dernières années, Delphine Guillotte a – entre autres – travaillé sur des dossiers tels que le refinancement de la dette du fonds d'investissement H.I.G. Capital, qui contrôle l'Américain Giant, propriétaire de l'enseigne Quick ([ODA du 27 novembre 2024](#)), ou encore la reprise des activités françaises d'assurance habitation de la société Luko et tous ses actifs d'exploitation en tant que conseil de l'assureur en ligne Allianz Direct ([ODA du 31 janvier 2024](#)). ■

Sahra Saoudi

## AU SOMMAIRE

### Communauté

King & Spalding recrute une ex-Bredin Prat en financement et restructuring .. [p.1](#)  
Carnet ..... [p.2](#)  
Actualités de la semaine ..... [p.3](#)  
« Dans le secteur de la défense, les fusions vont sans doute devenir plus complexes » ..... [p.4](#)

### Affaires

Retail : la marque Ba&sh boucle sa restructuration ..... [p.5](#)  
Le conseil de Ba&sh : Lionel Spizzichino, associé chez Willkie Farr & Gallagher .. [p.5](#)  
Deals ..... [p.6-7](#)

### Analyses

L'approvisionnement en matières premières critiques, un enjeu stratégique pour l'Union européenne ..... [p.8-9](#)  
Bilan des demandes de restructuration des PGE : une bouée de sauvetage devenue un défi économique ... [p.10-11](#)

## CARNET

## Yards muscle son droit social



**Marion Ayadi** vient d'être nommée associée au sein du pôle Droit social de Yards et prend la responsabilité du département aux côtés de l'associée Christine Hillig-Poudevigne. L'avocate intervient sur les problématiques de relations de travail individuelles et collectives, de santé au travail, de risques psychosociaux, de temps de travail, ou de discrimination, ainsi que dans le cadre de la mise en œuvre d'opérations de développement ou de restructuration et sur des sujets de concurrence déloyale. Sa clientèle est composée de dirigeants, d'entreprises (PME et ETI) et de fonds d'investissement dans des secteurs tels que le prêt-à-porter de luxe, la publicité, la santé, la monétique, la technologie, etc. Marion Ayadi a commencé sa carrière chez Bignon Lebray & Associés (2000-2001), avant de rejoindre Flichy Grangé Avocats (2001-2008). Ces 17 dernières années, la titulaire d'un DEA droit social et droit syndical de l'université Paris X Nanterre était associée chez Raphaël Avocats, cabinet cofondé en 2008. Yards compte désormais 13 associés sur 50 avocats.

## Un nouvel associé pour Walter Billet Avocats

**Christophe Cussaguet** accède au rang d'associé au sein du pôle corporate de Walter Billet Avocats, qu'il a rejoint peu de temps après la création du cabinet en 2015 et dont il était l'un des conseils depuis janvier 2023. Le nouveau promu intervient aux côtés de fonds d'investissement mais aussi d'entreprises de toutes tailles dans le cadre de leurs opérations de haut de bilan. Son expertise couvre les problématiques de droit des affaires en matière de structuration de levées de fonds, de LBO, d'opérations de build-up ou encore de rapprochements stratégiques. Christophe Cussaguet est diplômé d'un master 2 juriste d'affaires de l'université Paris-XII.

## Solferino se renforce en M&amp;A

La cooptation en tant qu'associée de **Marie-Estelle Colin** doit permettre à



Solferino de muscler sa pratique M&A, Private Equity et Venture Capital. L'avocate, qui a intégré le cabinet en 2016, avant d'y être nommée counsel en 2022, intervient tant sur les dossiers de fusions & acquisitions ou de private equity que dans les contentieux liés à ces opérations. Elle est diplômée d'un master 2 droit pénal financier de l'université de Cergy-Pontoise et d'un master droit économique de l'Ecole de droit de Sciences Po.



## Flichy Grangé recrute Eric Le Quellenec

Eric Le Quellenec rejoint les rangs de Flichy Grangé Avocats en tant qu'associé. Le spécialiste du droit du numérique a pour mission de créer et d'animer un nouveau pôle baptisé Numérique, RGD et IA. Il dispose d'une expertise particulière dans le domaine du contract management et mène également des programmes de mise en conformité au règlement général sur la protection des données (RGPD) ainsi que de transformation numérique. Il est, par ailleurs, régulièrement mobilisé sur les due diligences vendeur ou acquéreur sur les thématiques contrats IT, cyber et data. Diplômé de l'université d'Ottawa (Canada) et d'un DESS droit des affaires & IP/IT, l'avocat a commencé sa carrière en 2004 chez Avoxa, avant de cofonder en 2010 Lamon & Associés. De 2014 à 2022, il a été directeur du département Conseil en IT-Data protection du cabinet Lexing. Ces trois dernières années, il officiait chez Simmons & Simmons ([ODA du 6 avril 2022](#)). Parallèlement, Eric Le Quellenec s'est investi au sein de la profession en tant que membre du conseil de l'Ordre des avocats de Paris, secrétaire de la commission numérique RGD et coréférent ordinal à l'incubateur du barreau de Paris entre 2019 et 2021. Il anime désormais la Commission Droit & éthique de l'IA et occupe plusieurs mandats d'expert et de vice-président dans des instances européennes et professionnelles (CCBE, Club DPO notamment). Flichy Grangé Avocats compte désormais plus de 80 avocats dont 28 associés.

## Le contentieux pénal des affaires à l'honneur chez White &amp; Case

**Xavier Hubert** rejoint le département Contentieux pénal des affaires du cabinet, animé par Kami Haeri. Le nouvel associé intervient en matière de conformité, d'enquêtes internes, de lutte contre la corruption et les fraudes, de contentieux économiques et financiers, mais également en matière de sanctions internationales et de nouveaux contentieux comme ceux portant sur le climat ou les droits humains. Depuis 2018, il était directeur Ethique, Compliance & Privacy du groupe Engie. Précédemment, Xavier Hubert a occupé pendant plus de 30 ans des postes de procureur, magistrat détaché au sein du ministère de la Justice, auprès d'autorités administratives comme la direction du Trésor ou l'autorité des marchés financiers. Il a été notamment procureur adjoint Juridiction InterRégionale Spécialisée (JIRS) durant quatre ans, chef du département du droit économique et financier du ministère de la Justice et conseiller juridique du ministre de l'Economie à Bercy. Il est diplômé de l'Ecole Nationale de la Magistrature et de Sciences Po Aix. Les équipes contentieux de White & Case comptent désormais 5 associés, 1 counsel et 12 collaborateurs.

## Aladin Zeghib chez Supernova Invest

Supernova Invest a confié le pilotage de sa direction juridique à Aladin Zeghib. Ce dernier avait rejoint la plateforme européenne spécialisée dans l'investissement deeptech en 2021 en tant que legal officer. L'avocat de profession a exercé précédemment en cabinet chez Weil, Gotshal & Manges (2018-2021) et chez Paul Hastings (2016-2018). Il y a été impliqué dans de nombreuses opérations d'acquisition (LBO) et de restructuration financière. Aladin Zeghib est diplômé d'un master 2 juriste d'affaires-DJCE de l'université Toulouse Capitole et d'un master spécialisé droit des affaires internationales et management de l'Essec Business School.



## EN BREF

## Profession – Mercato : 406 transferts d'associés en 2024, une deuxième année record

Après une année 2023 record avec 426 changements de cabinets d'avocats, 2024 signe un beau cru avec 406 transferts d'associés, soit le deuxième meilleur chiffre en près de deux décennies. C'est ce qui ressort de la 19<sup>e</sup> édition du baromètre des mouvements d'associés de PwC Legal Business Solutions, une branche de conseil en management spécialisée dans les domaines du droit, du risque et de la conformité du cabinet PwC. Dans le détail, 47 % des mouvements d'associés ont concerné des femmes en 2024 (+25 points par rapport à 2006), avec des pratiques portées sur le droit social (39 %), le M&A (20 %) ainsi que l'IP/IT (19 %). PwC Legal Business Solutions souligne que ce record témoigne de l'impact croissant des politiques d'inclusion et de la volonté des structures qui « s'inscrivent dans un changement plus global vers une meilleure équité au sein des cabinets ». Toutefois, l'étude relève « que des efforts supplémentaires restent nécessaires pour atteindre la parité complète dans les années à venir », notamment dans les expertises dominées depuis toujours par les hommes. Elle souligne ainsi qu'il a fallu 19 ans pour passer de 22 % à 47 %, « et si cette tendance se poursuit, la parité pourrait être atteinte à partir de 2028 ». Les femmes représentent par ailleurs 53 % des collaborateurs devenant associés en changeant de cabinet, soit une augmentation de 13 points par rapport à 2023. Autre tendance à dégager,

celle de la réduction de l'écart au fil des ans entre les mobilités « verticales » – le changement de cabinet pour accéder au rang d'associé – et « horizontales », lorsqu'un avocat déjà associé change de structure. « Historiquement, l'écart entre ces deux types de mouvements était de 30 points, mais il s'est considérablement réduit pour atteindre seulement 20 points au cours des cinq dernières années », relève le rapport. Et quid de l'âge de la firme d'accueil... ou de départ ? Les cabinets récents ont la cote : presque une promotion externe sur deux (48 %) s'est faite vers une jeune maison, créée il y a moins de cinq ans tandis que les structures créées avant 2006 ont attiré 38 % des mouvements, une hausse de neuf points par rapport à 2023. Comme lors de la précédente édition ([ODA du 10 avril 2024](#)), les structures de niche continuent de jouer un rôle majeur dans le paysage juridique, et en 2024, 23 % des mouvements d'associés ont eu lieu vers ces entités spécialisées, un chiffre qui se situe dans la fourchette la plus haute du baromètre. A la lumière de ces éléments, l'étude conclut sur trois recommandations : la nécessité de la valorisation de l'expertise pointue avec « l'hyper-spécialisation (qui) devient un levier clé pour les cabinets souhaitant se différencier » mais aussi l'intégration des technologies émergentes avec notamment l'adoption de l'IA générative. Le baromètre appelle enfin à une réinvention des modèles organisationnels.

## Contentieux – Apple condamné à 150 millions d'euros d'amende par l'Autorité de la concurrence

En pleines tensions commerciales entre l'Europe et les Etats-Unis de Donald Trump, l'Autorité de la concurrence en France vient de sanctionner l'un des symboles des géants américains du numérique : Apple. Le gendarme de la concurrence dans l'Hexagone estime que la marque à la pomme a abusé de sa position dominante dans le secteur de la distribution d'applications mobiles sur les terminaux iOS et iPadOS (« App Tracking Transparency ») sur une période qui s'étend d'avril 2021 à juillet 2023. L'institution présidée par l'économiste Benoît Cœuré, condamne ainsi la firme de Cupertino (Californie) à une sanction de 150 millions d'euros. Ce dispositif, qui répond en partie au règlement général sur la protection des données (RGPD), demande aux usagers, préalablement à l'installation d'une application sur un iPhone ou un iPad, leur consentement à la communication de leurs données personnelles. Or, la firme a complexifié la démarche pour les éditeurs tiers. L'Autorité, qui a travaillé de concert avec la Commission nationale de l'informatique et des libertés (Cnil) sur ce dossier, estime que

« si l'objectif poursuivi par le dispositif ATT n'est pas critiquable en soi, ses modalités de mise en œuvre ne sont ni nécessaires ni proportionnées à l'objectif affiché par Apple de protection des données personnelles ». Elle estime que l'introduction du dispositif engendre une multiplication des fenêtres de recueil de consentement compliquant excessivement le parcours des utilisateurs d'applications tierces au sein de l'environnement iOS. Elle relève également que les règles encadrant « l'interaction entre les différentes fenêtres ainsi affichées portent atteinte à la neutralité du dispositif ». La conséquence est un préjudice économique certain aux éditeurs d'applications et aux fournisseurs de services publicitaires. Plusieurs associations représentant les différents acteurs de la publicité en ligne (médias, régies internet, agences de publicité, intermédiaires techniques, éditeurs, agences de marketing mobile) avaient saisi l'Autorité de la concurrence le 23 octobre 2020 en prévision de la mise en place de la sollicitation ATT annoncée par Apple.

### Option DROIT & AFFAIRES

Directeur de la rédaction et de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano - 01 53 63 55 55  
Directrice générale adjointe : Ariel Fouchard - 01 53 63 55 88  
Rédactrice en chef : Sahra Saoudi - 01 53 63 55 51  
sahra.saoudi@optionfinance.fr  
Rédacteur : Pierre-Anthony Canovas - 01 53 63 55 73  
pierre-anthony.canovas@optionfinance.fr

Editeur : Emmanuel Foulon - 01 53 63 55 56  
Assistante : Rosalie Granger - 01 53 63 55 55  
rosalie.granger@optionfinance.fr  
Rédacteur en chef technique : Stéphane Landré (55 57)  
Maquette : Christoph Ludmann (55 70)  
Secrétaire générale : Laurence Fontaine - 01 53 63 55 54  
Responsable des abonnements : Sandrine Prevost  
01 53 63 55 58 - Sandrine.Prevost@optionfinance.fr  
Service abonnements : 10 rue Pergolèse 75016 Paris  
Tél. : 01 53 63 55 58 - Fax : 01 53 63 55 60  
optionfinance : abonnement@optionfinance.fr

N° ISSN : 2105-1909 - N° CPPAP : optionfinance.fr : 0627 W 91411  
Editeur : Option Droit & Affaires est édité par Option Finance SAS au capital de 2 043 312 euros entièrement détenu par Infofi SAS - Siège social : 10 rue Pergolèse - 75016 PARIS - RCS Paris B 343 256 327  
Option Finance édite : Option Finance, Option Finance à 18 heures, Option Droit & Affaires, Funds, AOF, Option Finance Expertise, La Tribune de l'assurance.  
Hébergeur du portail optionfinance.fr et du site optiondroitetaffaires.fr : ITS Integra, 42 rue de Bellevue, 92100 Boulogne-Billancourt - 01 78 89 35 00



10 rue Pergolèse • 75016 Paris • Tél. 01 53 63 55 55



A participé à ce numéro : Emmanuelle Serrano

## INTERVIEW

# « Dans le secteur de la défense, les fusions vont sans doute devenir plus complexes »

**L'Allemagne va lancer un programme massif d'investissement dans sa défense et ses infrastructures. L'occasion de faire le point sur l'environnement des affaires autour de l'axe Paris-Berlin avec Karl Hepp de Sevelinges, associé spécialisé en fusions-acquisitions et co-managing partner du cabinet d'avocats Jeantet.**



**Karl Hepp  
de Sevelinges**

**La perspective d'un gouvernement de coalition outre-Rhin entre l'Union chrétienne-démocrate et le Parti social-démocrate peut-elle être positive pour le climat des affaires ?**

A l'issue des élections, l'Allemagne n'a pas encore de gouvernement, mais il est probable qu'une grande coalition entre l'Union chrétienne-démocrate (CDU) et le Parti social-démocrate (SPD) se forme, assurant ainsi une certaine stabilité politique et une volonté de compromis. Avant les élections, le Parlement a voté un plan d'investissement massif de 1 000 milliards d'euros sur plus de 10 ans, dont la moitié pour la défense et l'autre pour les infrastructures, avec 100 milliards spécifiquement fléchés vers la transition énergétique. La dernière vague d'investissements de cette importance dans les infrastructures remonte à une trentaine d'années au moment où le pays a financé la réunification de la République fédérale d'Allemagne (RFA) et de la République démocratique d'Allemagne (RDA). Ce déploiement conséquent de moyens financiers devrait favoriser la croissance économique et encourager la relocalisation industrielle de certaines activités. Il n'est pas exclu que les investissements prévus par Berlin bénéficient aussi à Paris, notamment dans le secteur de la défense. La France étant l'un des rares pays producteurs de matériel militaire en Europe, avec des entreprises comme Dassault Aviation et son Rafale, le gouvernement allemand pourrait privilégier l'équipement européen plutôt qu'américain, à condition que les produits soient compétitifs et adaptés aux besoins de son armée.

**Berlin veut faciliter l'activité des entreprises allemandes. Quel sera son chantier prioritaire ?**

La CDU souhaite simplifier le cadre réglementaire pour faciliter les investissements et la réalisation des chantiers d'infrastructures. Actuellement, la réglementation complexe est perçue comme un frein à la rapidité d'exécution des projets des entrepreneurs. L'objectif est de réduire les contraintes légales, notamment en allégeant le devoir de vigilance, jugé trop restrictif vis-à-vis des industriels européens. Cette volonté de dérégulation s'inscrit dans une dynamique à l'échelle de l'Union européenne encouragée par les recommandations du rapport Draghi. Le Vieux Continent veut regagner du terrain face aux autres puissances économiques. Cependant, cette

ambition suscite un débat sur l'équilibre entre compétitivité et responsabilité morale.

Les tensions économiques entre l'Europe et les USA peuvent-elles favoriser un renforcement des liens entre Paris et Berlin ? Les relations franco-allemandes semblent actuellement harmonieuses, renforcées par un contexte international marqué par les déclarations de Donald Trump et la rivalité entre les Etats-Unis et la Chine. Il est vraisemblable que cela encourage la formation de conglomerats industriels européens et incite Bruxelles à revoir certaines décisions passées, comme l'interdiction de la fusion Siemens-Alstom, en partie perçue comme un cadeau fait aux entreprises chinoises. Les tensions entre Washington et Pékin pourraient paradoxalement resserrer les liens entre Paris et Berlin. Néanmoins, elles risquent aussi de raviver la concurrence industrielle entre ces derniers. A mon avis, les grands groupes européens continueront à injecter de l'argent dans l'économie nord-américaine pour maintenir de bonnes relations commerciales, comme en témoigne l'investissement de 18,5 milliards d'euros outre-Atlantique annoncé par CMA-CGM début mars. En revanche, les investisseurs américains en Europe pourraient se montrer plus timides, poursuivant sur une lancée amorcée sous l'administration Obama et renforcée par la stratégie de Donald Trump.

**Les opérations de M&A risquent-elles de devenir plus délicates dans des secteurs comme celui de la défense ?**

L'Europe manifeste une volonté croissante de renforcer la coopération industrielle tout en maintenant une concurrence saine entre les pays membres. Dans le secteur de la défense, les fusions et alliances, comme celle de l'équipementier KNDS, vont sans doute devenir plus complexes en raison des enjeux de souveraineté, notamment en France. Cependant, malgré ces défis, l'idée de mutualiser les moyens et compétences progresse, par exemple avec l'éventuelle entrée de Rheinmetall au capital de KNDS. En matière énergétique, l'Allemagne pourrait réviser sa position sur le nucléaire face aux défis de sa dépendance énergétique et aux coûts élevés des énergies renouvelables. La France, avec son expertise nucléaire et la mise en service de la centrale de Flamanville, pourrait jouer un rôle clé dans cette réorientation. L'enjeu pour le gouvernement du chancelier Friedrich Merz est de garantir une production énergétique décarbonée, tout en soutenant la réindustrialisation. ■

Propos recueillis par Emmanuelle Serrano



## DEAL DE LA SEMAINE

# Retail : la marque Ba&sh boucle sa restructuration

**La marque de mode tricolore Ba&sh a obtenu du tribunal des activités économiques de Paris l'arrêt de sa procédure de sauvegarde initiée l'été dernier à la suite d'un endettement excessif, tout comme l'homologation d'un plan de conciliation. Les actionnaires réinvestissent à cette occasion 15 millions d'euros.**

Malgré le contexte morose, 2025 sera-t-elle l'année du salut pour Ba&sh ? En tout cas, la marque de mode féminine française née en 2003 – dont le groupe d'investissement HLD Europe est devenu actionnaire majoritaire il y a trois ans ([ODA du 16 mars 2022](#)) – qui a connu de sévères turbulences l'année passée, voit les choses plus clairement. Le tribunal des activités économiques de Paris a arrêté le 18 mars le plan de sauvegarde accélérée de Muse Holding, la holding de la marque, qui doit lui permettre de se désendetter avec le soutien de ses partenaires financiers. Cette procédure doit permettre de renforcer la structure financière mais aussi les fonds propres du groupe qui a enregistré en 2023 un chiffre d'affaires de 310 millions d'euros et compte 1 400 salariés dans le monde, dont 600 en France. A cette occasion, 15 millions d'euros sont apportés par les actionnaires pour accompagner le nouveau plan stratégique. L'arrêté du plan de sauvegarde accélérée s'est accompagné de l'homologation le même jour d'un protocole de conciliation prévoyant le maintien des concours bancaires court terme de Ba&sh, la principale filiale

opérationnelle du groupe. Ba&sh est épaulé par **Willkie Farr & Gallagher** avec **Lionel Spizzichino**, associé, **Joséphine Maire** et **Flora Viénot**, en restructuring ; et **Georges Balit**, counsel, **Faustine Mazza** et **Théo Menet**, en corporate ; ainsi que par **Bredin Prat** avec **Karine Sultan**, associée, **Julie Jacquemoud**, en financement. HLD Europe est aussi soutenu par **Bredin Prat** avec **Clémence Fallet**, associée, **Adrien Bée**, en corporate. Les fondateurs sont accompagnés par **Weil, Gotshal & Manges** avec **Jean-Dominique Daudier de Cassini**, associé, **Camille Gennari-Bretagne**, counsel, **Sylvain Bouctot**, en restructuring ; **David Aknin**, associé, **Hayk Keshishian** et **Auriane de Pellegars-Malhorte**, en corporate ; et **Benjamin Pique**, associé, **Jérôme Rueda**, en droit fiscal. Les prêteurs seniors tranche A et RCF, et des prêteurs court terme sont épaulés par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Corentin Coatalem**, associé, **Eryk Nowakowski** et **Oneda Durmishi**, en banque-finance ; et **Philippe Dubois**, associé, **Guillaume Petit**, counsel, **Cecil Billy**, en restructuring. Les prêteurs seniors tranche b sont assistés par **Mayer Brown**.

## LE CONSEIL DE BA&SH : LIONEL SPIZZICHINO, ASSOCIÉ CHEZ WILLKIE FARR & GALLAGHER

### Quelles sont les spécificités de cette opération ?

Cette restructuration de Ba&sh s'inscrit dans un contexte global malheureusement difficile pour les marques de retail. Toutefois, contrairement à d'autres dossiers dans lesquels entrent des investisseurs externes, nous avons ici les actionnaires existants qui ont souhaité soutenir le groupe en faisant évoluer leur répartition au capital. Le fonds HLD Europe, arrivé en 2022 et possédant jusqu'à présent la majorité du capital, en conserve 40 %, tandis que les fondateurs reprennent la majorité et la direction du groupe. En plus d'un aménagement de la dette avec un remboursement à la sortie dans le cadre d'une répartition prévue entre les créanciers, les actionnaires et le management, le plan prévoit un investissement de 15 millions d'euros des actionnaires.



de grâce pendant la conciliation, permettant de débloquer la situation avant même l'audience. Parallèlement, un établissement bancaire a refusé de soutenir l'accord trouvé ce qui n'a pas permis d'obtenir le feu vert unanime des créanciers indispensable à un accord en conciliation. Dès lors, nous avons dû ouvrir une sauvegarde accélérée pour passer par un vote en classe de créanciers au niveau de la holding. L'objectif était d'imposer à cet établissement une opération soutenue par des actionnaires et dans laquelle ces derniers réinvestissent malgré le contexte difficile du secteur. Cette situation a eu pour conséquence de rallonger les procédures et de les complexifier.

### Ce dossier retail qui « sort par le haut » constitue-t-il une exception ou d'autres marques pourraient suivre ?

Le marché est très difficile avec une baisse de la consommation en Chine, aux Etats-Unis et en Europe, à laquelle s'ajoute l'essor de nouvelles marques avec un fort développement en ligne. Cependant quand la société est puissante, bien positionnée en termes de prix et qu'elle a su prendre le tournant de l'upcycling et du green, comme c'est le cas de Ba&sh, on peut être optimiste pour la suite. Il en est de même pour certaines entreprises qui ont réussi à faire évoluer leur positionnement et leur clientèle, telles que Fusalp ou Kway. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas

### Quels ont été les défis à relever ?

Le deal avec et entre les actionnaires a été trouvé assez facilement. Nous avons toutefois connu deux difficultés que nous n'avions pas anticipées. D'abord, le service des impôts des entreprises (SIE), rattaché à la direction générale des finances publiques (DGFiP), qui accorde en général un standstill qui permet de laisser le temps aux négociations de se dérouler, n'a pas souhaité ab initio nous le donner. Cela a contraint la société à solliciter du tribunal de commerce une procédure de délai

## DEALS

## Tous les deals de la semaine

## PRIVATE EQUITY

## Cinq cabinets sur la reconstitution du tour de table de Ceva Santé Animale

Ceva Santé Animale, groupe pharmaceutique vétérinaire, fait évoluer son capital en accueillant de nouveaux investisseurs aux côtés des partenaires historiques et du management. La société d'investissement d'origine singapourienne Temasek, les fonds français EMZ, Sagard, et Archimed, l'Asiatique Hopu Investments ainsi que le groupe américain Continental Grain Company participent à ce nouveau financement qui accueille aussi l'Institut Mérieux. Téthys Invest et PSP Investments augmentent leur participation à l'occasion de ce sixième tour de table – qui valorise l'entreprise 9,9 milliards d'euros. D'autres actionnaires historiques réinvestissent également comme le groupe français Avril, la société japonaise Mitsui & Co, la famille Klocke ou encore Mérieux Equity Partners. Le management renforce, par ailleurs, sa position d'actionnaire majoritaire à cette occasion. Il y a un an et demi, Ceva avait obtenu un financement sous la forme d'un prêt senior à long terme d'un montant total équivalant à 2,3 milliards d'euros afin notamment de refinancer l'endettement existant senior ([ODA du 29 novembre 2023](#)). Le Groupe Ceva et ses actionnaires majoritaires sont conseillés par **Weil, Gotshal & Manges** avec **David Aknin** et **Guillaume Bonnard**, associés, **Guillaume de Danne**, counsel, **Messan Dogbevi**, **Louis Boutan**, **Alexandre Kong**, **Vianney Leroux** et **Caroline Letalenet**, en corporate ; **James Clarke**, associé, **Cassien Beudet** et **Chloé Sellam**, en financement ; **Edouard de Lamy**, associé, **Guillaume Wulfowicz** et **Julien Laporte**, en fiscalité et structuration ; **Romain Ferla**, associé, **Martin Ellie**, en concurrence ; et **Marc Lordonnois**, associé, en droit public et réglementaire. Téthys Invest est assisté par **Bredin Prat** avec **Adrien Simon**, associé, **Margaux de Bourayne**, **Arthur Schaeffer** et **Justine Vanhersecke**, en corporate ; et **Jean-Florent Mandelbaum**, associé, **Amaury de Galbert** et **Iris Makhoulouf**, en droit fiscal. Archimed est soutenu par **Dechert** avec **Alain Decombe**, associé, **Vianney Toulouse** et **Mathilde Duchamp**, en transactionnel ; **Sabina Comis**, associée, **Etienne Bimbeau**, **Antoine Pian** et **Pierre-Emmanuel Floc'h**, en droit fiscal et private equity ; et **Thibault Meiers**, associé, **Maëlle Chausse**, en droit du travail et protection des données. L'Institut Mérieux est épaulé par **Gide** avec **Olivier Diaz**, associé, **Corentin Charlès**, counsel, en M&A/corporate. PSP Investissements est accompagné par **Latham & Watkins** avec **Gaëtan Gianasso**, associé, **Xavier Nassoy**, counsel, **Julia Lefevre**, en corporate ; et **Xavier Renard**, associé, **Jean-Baptiste Bourbier**, en droit fiscal.

## Quatre cabinets sur la prise de participation d'European Camping Group

Le fonds Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) reprend à PAI Partners une participation minoritaire significative au capital du groupe tricolore European Camping Group (ECG), spécialisé dans l'hôtellerie de plein air, et dans lequel il était entré en 2021. La transaction est soumise aux autorisations réglementaires et devrait être finalisée au deuxième trimestre. ADIA est accompagné par **Freshfields**. PAI Partners est assisté par **Ropes & Gray** avec **Fabrice Cohen**, associé, **Raphaël Durand**, counsel, **Alexis Mesnildrey** et **Jean-Christophe Urrutia-Calvet**, en private equity ; ainsi que par **Proskauer Rose** pour les due diligences avec **Jérémy Scemama** et **Matthieu Lampel**, associés, **Marion Bruère**, counsel, **Vanessa Hamiane**, **Philippe Rakover** et **Hugo Monteiro Viera**, en private equity. European Camping Group et son management sont épaulés par **Mayer Brown** avec **Benjamin Homo**, associé, en structuration et fiscalité ; et **Vincenzo Feldmann**, associé, **Oriane Fabre**, sur les aspects de co-investissement.

## Trois cabinets sur le rachat de QIMA

Le fonds d'investissement international TA Associates fait l'acquisition auprès de la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), de 100 % de sa participation minoritaire dans QIMA, groupe orienté sur les solutions de contrôle qualité et de conformité. La transaction reste soumise aux autorisations réglementaires applicables. TA Associates est conseillé par **Latham & Watkins** avec **Gaëtan Gianasso** et **Alexander Crosthwaite**, associés, **David Chatteley**, **Claudia Reix** et **Julien Zeitoun**, en corporate ; **Lionel Dechmann**, associé, **Virginie Terzic** et **Hugo Rivière**, en financement ; **Jean-Luc Juhan**, associé, **Daniel Martel**, en propriété intellectuelle et contrats commerciaux ; **Mathilde Saltiel**, associée, **Constance Dobelmann**, en antitrust ; **Matthias Rubner**, associé, **Cosma Scutiero**, en droit social ; **Myria Saarinen**, associée, **Elise Auvray**, counsel, **Hana Ladhari**, en protection des données ; et **Charles-Antoine Guelluy**, associé, **Alexandre de Puysegur**, en contrôle des investissements étrangers ; avec le bureau de Londres. QIMA est accompagné par **Sekri Valentin Zerrouk** avec **Franck Sekri** et **Antoine Haï**, associés, **Julien Etchegaray**, en M&A/private equity. Le précédent investisseur DPQ est assisté par **Linklaters** avec **Florent Mazon**, associé, **Véra Maramzine**, counsel, **Estel Robert** et **Vincent Chaudet**, en corporate M&A ; et **Cyril Boussion**, associé, en droit fiscal ; avec le bureau de Londres.

## FUSIONS-ACQUISITIONS

## Trois cabinets sur le rachat de Fives Cryogenics

Alfa Laval, groupe spécialisé dans l'échange thermique, la séparation et le transfert de fluides, est entré en négociations exclusives en vue d'acquies Fives Cryogenics pour une valeur d'entreprise de 800 millions d'euros auprès de Fives, acteur

opérant dans l'ingénierie industrielle et détenu par son management, la Caisse de dépôt et placement du Québec, Bpifrance ainsi que les fonds PSP et Ardian. La réalisation de l'opération devrait avoir lieu au cours du deuxième semestre, sous réserve notamment d'approbations réglementaires. Alfa Laval est épaulé par **White & Case** avec **Franck De Vita**, associé, **Nicolas Alfonsi** et **Tali Cohen-Levy**, en M&A/private equity ; **Estelle Philippi**, associée, **Sarah Kouchad**, en droit fiscal ; **Brice Engel**, associé, **Henri Bousseau**, counsel, **Clément Bellacras**, en droit immobilier ; **Clara Hainsdorf**, associée, en IP/IT ; **Quirec de Kersauson**, associé, en droit de l'environnement ; **Jérémy Marthan**, associé, **Rahel Wendebourg** et **Arthur-Hippolyte Michaut**, en antitrust ; **Orion Berg**, associé, **Louis Roussier**, sur le contrôle des investissements étrangers ; et **Alexandre Jaurett**, associé, **Cécilia Grosjean** et **Tamila Bellache**, en droit social ; avec les bureaux de New York et Shanghai ; ainsi que par **KPMG Avocats** sur la due diligence fiscale avec **Mathieu Gautier**, associé, **Delphine Gilles**, en droit fiscal. Fives est conseillé par **Weil, Gotshal & Manges** avec **Alexandre Duguay**, associé, **Anaïs Roudel**, en M&A/corporate ; **Edouard de Lamy**, associé, **Axelle Trintignac**, en droit fiscal ; **Romain Ferla**, associé, **Martin Ellie**, en droit de la concurrence ; et **Marc Lordonnois**, associé, en droit public et réglementaire.

### Trois cabinets sur la restructuration financière d'Hopium

Hopium, acteur coté sur Euronext Growth spécialisé dans la conception et la fabrication de piles à hydrogène de haute performance, a obtenu le 21 mars du tribunal des activités économiques de Paris l'homologation de son plan de redressement. Ce dernier repose notamment sur la restructuration de l'endettement de la société et sur l'émission par Hopium d'obligations convertibles en actions pour un montant total de 12 millions d'euros de la société Atlas Special Opportunities. Hopium est conseillé par **White & Case** avec **Hugues Racovski**, associé, **Charles Assous** et **Tali Cohen-Levy**, en corporate ; **Louis Gibon**, **Selim Mikou** et **Victor Menu**, en restructuring ; **Boris Kreiss**, associé, **Paul-Grégoire Longrois**, en marchés de capitaux ; ainsi que par **Osborne Clarke** avec **Nassim Ghalimi**, associé, **Paul Lafuste**, counsel, **Matthis Pangrazzi** et **Pierre Gille**, en restructuring. Le fonds Atlas Special Opportunities est accompagné par **Fontaine Avocats** avec **Frédéric Fontaine**, associé, **Stéphanie Louiset**, en restructuring.

### Bredin Prat et Karman sur la reprise de Deepomatic

IQGeo, société spécialisée dans le développement de logiciels géospatiaux, est entrée en négociations exclusives en vue d'acquérir le développeur de logiciels de computer vision Deepomatic. Ce rachat est soumis à l'accomplissement des exigences légales et administratives ainsi qu'à l'examen et à l'approbation des autorités réglementaires. IQGeo est épaulée par **Bredin Prat** avec **Florence Haas**, associée, **Thomas Sharps**, **Julien Dhermand**, **Chloë Bauchet** et **Constantin**

**Mathews**, en corporate ; **Jean-Florent Mandelbaum**, associé, **Iris Makhlouf**, en droit fiscal ; **Juliette Crouzet**, counsel, **Félix Marolleau**, en droit du numérique et propriété intellectuelle ; **Laetitia Tombarello**, associée, **Louis Aluome**, en droit social ; et **Wallis Hebert** et **Ilia Tushishvili**, en droit public. Deepomatic est épaulé par **Karman Associés** avec **François Brocard**, associé, en corporate ; **Erwan Jaglin**, associé, en droit social.

### Herald et DLA Piper sur l'acquisition des Laboratoires Payot

Ushopal, acteur chinois dans le domaine des produits de beauté de luxe, fait l'acquisition du groupe Laboratoires Payot, marque française de soins professionnels de la peau, auprès de fonds gérés par LBO France. Le groupe Ushopal est accompagné par **Herald Avocats** avec **Arnaud Lévassier**, associé, **Marion Salus**, counsel, **Roxane Descarpentries**, en corporate M&A ; **Réginald Legenre**, associé, en droit fiscal ; **Corinne Hovnanian**, associée, en droit de la concurrence ; et **Sandrine Henrion**, associée, en droit social. LBO France est épaulé par **DLA Piper** avec **Laurence Masseran**, associée, **Jean Senard**, counsel, **Antoine Gravier**, en corporate M&A ; et **Jérôme Halphen**, associé, en droit social.

## DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

### Clifford et Gide sur le refinancement de Technip Energies de sa facilité de crédit renouvelable

Technip Energies, entreprise de technologies et d'ingénierie, a refinancé sa facilité de crédit renouvelable (RCF) par la mise en place d'un nouveau financement bancaire de 750 millions d'euros, avec la possibilité de l'augmenter de 250 millions d'euros sous certaines conditions. Les modalités de la RCF intègrent trois indicateurs clés de performance relatifs aux critères ESG. Technip Energies est épaulée par **Clifford Chance** avec **Pierre-Benoît Pabot du Châtelard**, associé, **Quentin Hervé**, en financement. Le pool bancaire est assisté par **Gide** avec **Eric Cartier-Millon**, associé, **Margaux Allilaire**, counsel, **Romane Chaumeil**, en financement.

### A&O Shearman et HSF sur le financement du port autonome de Pointe-Noire

Africa Global Logistics (AGL) et sa filiale Congo Terminal, concessionnaire exclusif pour la manutention de navires porte-conteneurs et rouliers au port autonome de Pointe-Noire, obtiennent un financement de 230 millions d'euros destiné à l'extension du terminal à conteneur du port autonome de Pointe-Noire. Africa Global Logistics est conseillé par **A&O Shearman** avec **Amine Bourabiat**, associé, **Dorian Le** et **Ludmila Faïd**, en financement de projets. La filiale d'Africa Global Logistics, Congo Terminal, est épaulée par **Herbert Smith Freehills** avec **Michaël Armandou**, associé, **Alexandre Rakotovo** et **Morgane Bonnardot**, en financement ; et **Bertrand Montembault**, associé, **Fabien Hecquet**, en projets. ■

# L'approvisionnement en matières premières critiques, un enjeu stratégique pour l'Union européenne

**Consciente de sa forte dépendance aux importations, l'Union européenne a adopté un cadre réglementaire visant à diversifier ses approvisionnements en matières premières critiques. 47 projets stratégiques viennent d'être identifiés sur le sol européen afin d'atteindre les objectifs ambitieux fixés à l'horizon 2030.**



**Par Maryne Gouhier, avocate**

Mises sur le devant de la scène par le Président américain dans le cadre des négociations pour un cessez-le-feu en Ukraine en février dernier, les terres rares font partie des matières premières « critiques » dont l'approvisionnement constitue un des enjeux géopolitiques majeurs de ces prochaines années. Depuis 2011, l'Union européenne dresse une liste de ces matières premières « critiques », qui comprend actuellement 34 éléments, parmi lesquels figurent non seulement les terres rares mais également certains minerais comme le cuivre, le nickel, le cobalt ou encore le lithium. Sur ces 34 matières premières « critiques », 17 ont été identifiées plus particulièrement comme matières premières « stratégiques » en raison de leur importance dans le secteur des énergies renouvelables, du numérique, de la défense et de l'aérospatial. Leurs applications sont multiples. Éoliennes, modules photovoltaïques, ou encore semi-conducteurs et aimants permanents composant les voitures électriques, nécessitent des matières premières stratégiques pour leur fabrication.

Le Green Deal européen, qui prévoit d'atteindre la neutralité climatique d'ici 2050, constitue un important facteur de croissance de la demande en matières premières stratégiques afin de produire les technologies vertes nécessaires à l'atteinte de cet objectif climatique. Il est ainsi estimé que la demande européenne en terres rares devrait être multipliée par 7 d'ici 2050, et celle en lithium, par 21. Or, l'approvisionnement en matières premières critiques en Europe dépend essentiellement des importations. Consciente de cette forte dépendance, l'UE s'est dotée le 11 avril 2024 d'un cadre visant à garantir un approvisionnement sûr et durable en matières premières critiques, avec le règlement (UE) 2024/1252 du Parlement européen et du Conseil, ou « règlement sur les matières premières critiques » (CRMA).

## **Un ensemble d'objectifs concernant chaque étape de la chaîne d'approvisionnement**

Le CRMA fixe les objectifs suivants pour 2030 :

exploiter davantage les ressources géologiques en matières premières stratégiques européennes et renforcer ses capacités afin d'extraire au moins 10 % des matières premières stratégiques consommées dans l'Union européenne (UE) ; augmenter la capacité de transformation afin que l'UE produise au moins 40 % de sa consommation annuelle de matières premières stratégiques ; et augmenter sa capacité de recyclage afin de produire au moins 25 % de sa consommation annuelle de matières premières stratégiques. Enfin, après avoir fait le constat que l'UE dépend presque totalement d'un seul pays pour l'approvisionnement de certaines matières premières stratégiques (en particulier la Chine pour un grand nombre d'éléments), le CRMA souligne l'importance de diversifier les sources d'approvisionnement afin que, d'ici 2030, pour chaque matière première stratégique et quelle que soit l'étape de transformation, l'UE ne dépende plus d'un unique pays tiers pour plus de 65 % de son approvisionnement.

Une première solution en vue de diversifier l'approvisionnement consiste à conclure des partenariats stratégiques avec des pays tiers variés. Plusieurs accords ont été signés ces dernières années, notamment avec le Canada (2021), l'Ukraine (2021), la Namibie (2022), le Groenland (2023), le Rwanda (2024), la Norvège (2024) ou encore l'Australie (2024). Les autres solutions se concentrent pour l'essentiel sur le sol européen. Afin d'atteindre l'objectif d'extraction de 10 % des matières premières stratégiques consommées dans l'UE, les États membres doivent élaborer avant le 24 mai 2025 un programme national d'exploration permettant d'identifier des nouvelles réserves potentielles.

En outre, les outils de contrôle de la chaîne d'approvisionnement devront être renforcés. Par exemple, les industries utilisant des matières premières stratégiques qui seront identifiées par les États membres d'ici le 24 mai 2025 devront procéder à une évaluation des risques de leurs chaînes d'ap-



provisionnement au moins tous les trois ans et améliorer leurs stratégies d'atténuation en cas de rupture d'approvisionnement.

### **L'importance du recyclage et de l'innovation**

L'UE mène par ailleurs des politiques ambitieuses de recyclage et de valorisation des déchets pour favoriser la circularité, sur le fondement de la responsabilité élargie des producteurs de déchets (REP), fondées sur la directive-cadre 2008/98/CE du 19 novembre 2008 relative aux déchets. Sont notamment concernées les filières des équipements électriques et électroniques (EEE) et des piles et accumulateurs (respectivement encadrées par les directives 2012/19/UE du 4 juillet 2012 et 2006/66/CE). Les efforts de recyclage et de valorisation seront désormais ciblés sur les matières premières critiques.

Dans le cadre du CRMA, les Etats membres doivent encourager le progrès technologique et l'utilisation efficace des ressources afin d'accroître la réutilisation, la réparation et le recyclage des produits ayant un potentiel de récupération des matières premières critiques. Des obligations sont également prévues par le CRMA pour les personnes physiques et morales qui mettent sur le marché certains produits listés contenant des aimants permanents (dispositifs d'imagerie, générateurs d'énergie éolienne, robots industriels, générateurs de froid, pompes à chaleur, véhicules à moteur, moteurs électriques y compris intégrés dans d'autres produits ou machines), en vue d'améliorer l'information des consommateurs. Il s'agit notamment d'une obligation d'inscription indélébile indiquant sur le produit concerné la présence d'aimants permanents (applicable au plus tard deux ans après la parution – en attente à ce jour – d'un acte d'exécution de la Commission établissant le format de cette inscription), ainsi qu'une obligation d'information en ligne, sur le site internet de l'entreprise, listant les matières contenues dans ces aimants (applicable au plus tard le 24 mai 2027). Les clients devront également avoir accès à la déclaration relative à l'empreinte environnementale du produit

concerné. En outre, les entreprises sont également soumises à des obligations spécifiques relatives à la présence de matières premières dans le cadre du nouveau règlement relatif aux batteries et aux déchets de batteries (règlement [UE] 2023/1542).

### **Premiers projets stratégiques identifiés dans l'UE**

A la suite d'un premier appel à projet de mai à août 2024, la Commission européenne a adopté le 25 mars dernier une liste de 47 projets stratégiques permettant de renforcer et de diversifier la chaîne d'approvisionnement de l'UE en matières

premières stratégiques. Ces projets, situés dans 13 Etats membres, concernent l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, à savoir l'extraction, la transformation, le recyclage et la recherche de substitution de matières premières. Ils nécessitent un investissement total en capital estimé à 22,5 milliards d'euros. Ils pourront bénéficier d'un soutien en matière d'accès au financement, et bénéficieront de conditions d'octroi d'autorisations simplifiées et plus rapides. A titre d'exemple, la procédure d'autorisation devrait être réduite à 27 mois pour les projets d'extraction, et 15 mois pour les autres projets. Une analyse de projets stratégiques dans des pays

tiers est par ailleurs en cours, et un nouvel appel à candidatures pour des projets stratégiques devrait être lancé prochainement par la Commission. Les critères de sélection incluent des conditions durables sur le plan social et environnemental, et la production d'avantages transfrontières au-delà de l'Etat membre concerné. L'ensemble de ces mesures nécessitera des efforts de financement substantiels dans un contexte sensible en matière d'environnement (en particulier s'agissant de projets d'extraction), de montée des tensions géopolitiques et d'intensification de la concurrence pour l'accès aux matières premières critiques. Les progrès accomplis seront mesurés par la Commission d'ici le 24 mai 2027. Ce suivi permettra d'effectuer un premier bilan sur la mise en œuvre et la pertinence des mesures du CRMA. ■



**et Armelle Royer,**  
**avocate, BCLP**

## RESTRUCTURING

# Bilan des demandes de restructuration des PGE : une bouée de sauvetage devenue un défi économique

**Depuis la crise sanitaire, les prêts garantis par l'Etat (PGE) ont permis à de nombreuses entreprises de surmonter les difficultés. Cependant, face à une reprise économique encore fragile, les demandes de restructuration de ces prêts augmentent, soulevant des interrogations sur leur viabilité à long terme.**



**Par Guillaume Clouzard, associé, Oratio Avocats**

**L**ancé en mars 2020, le prêt garanti par l'Etat (PGE) a été un levier décisif pour les entreprises françaises confrontées aux conséquences de la pandémie de Covid-19. Son objectif : préserver la trésorerie des entreprises en garantissant jusqu'à 90 % du montant emprunté, facilitant ainsi leur accès aux prêts bancaires. Entre mars 2020 et juin 2022, près de 804 000 PGE ont été octroyés, totalisant environ 145 milliards d'euros. Ces prêts ont évité un effondrement économique brutal en apportant un soutien direct et immédiat. Toutefois, les tensions économiques persistantes mettent aujourd'hui en évidence les limites du mécanisme, notamment avec l'augmentation des demandes de restructuration.

## Des difficultés de remboursement croissantes

Dès le début de l'année 2021, les premières entreprises ont commencé à rembourser leur PGE. Cependant, les prévisions de chiffre d'affaires n'ont pas toujours été réalisées. En particulier, les secteurs les plus fragilisés ont peiné à redresser leurs activités à une échelle suffisante pour honorer leurs dettes. En 2023, environ 15 % des prêts garantis par l'Etat ont été restructurés, un taux bien plus élevé qu'en 2021, reflétant les difficultés persistantes. Selon un bilan publié par Les Echos le 19 janvier 2025, environ 12 000 demandes de restructuration de PGE ont été enregistrées depuis 2022, dont 10 000 traitées par les tribunaux de commerce.

Ces prêts, distribués pendant la crise Covid, continuent d'avoir un impact significatif sur les TPE-PME, qui représentent 98 % des bénéficiaires parmi les 804 000 PGE octroyés. En 2024, près de 1 500 entreprises ont sollicité un rééchelonnement via la médiation, principalement dans les secteurs des services (57 %) et du commerce (25 %). Bien que la majorité des dossiers aboutissent favorablement, les taux d'intérêt actuels, plus élevés qu'au moment

de l'octroi des PGE, compliquent les renégociations.

## Une répartition des prêts qui révèle les secteurs les plus touchés

Les demandes de PGE ont été particulièrement concentrées dans certains secteurs durement touchés par la crise sanitaire. Près de 58 % des entreprises bénéficiaires du PGE appartiennent au secteur des services, principalement l'hôtellerie, la restauration et le tourisme. Ces secteurs, déjà fragilisés avant la pandémie, ont été particulièrement exposés aux restrictions sanitaires et aux confinements successifs.

Le secteur du commerce de détail, marqué par la fermeture de nombreux magasins pendant les confinements, a également sollicité massivement le PGE. A l'inverse, les secteurs industriels, bien que perturbés, notamment l'automobile et la métallurgie, ont été moins dépendants de cette aide. Le secteur du bâtiment, malgré des hausses de coûts importantes, a montré une plus grande résilience, notamment grâce à une reprise plus rapide après la levée des restrictions sanitaires.

Les très petites entreprises (TPE) ont constitué la majorité des bénéficiaires, représentant environ 60 % des prêts octroyés, suivies des petites et moyennes entreprises (PME) avec 30 %. Les grandes entreprises, quant à elles, ont emprunté des montants plus élevés, bien que leur nombre soit moins important.

## La restructuration des prêts : un outil d'adaptation nécessaire ?

Les demandes de restructuration des PGE ont pris plusieurs formes. La solution la plus courante a été l'allongement de la période de remboursement, permettant aux entreprises de réduire leurs mensualités en les étalant sur des périodes plus longues, parfois jusqu'à 10 ans. Cette option permet de soulager temporairement les entreprises les plus fragilisées.

Une autre option fréquemment choisie par les entreprises en grande difficulté est le moratoire, qui suspend les paiements pendant un certain temps. Cette solution permet aux entreprises de souffler et de redresser leurs finances avant de reprendre les paiements. Dans de rares cas, certaines entreprises ont choisi une conversion partielle de leur dette en actions, ce qui réduit leur endettement tout en permettant à l'Etat ou aux créanciers de prendre une part du capital. Toutefois, cette solution, bien qu'efficace à court terme, soulève des interrogations sur la stabilité financière des entreprises à long terme, notamment en termes de gouvernance et de rentabilité.

#### **Les secteurs les plus affectés par la restructuration**

Les secteurs des services, en particulier l'hôtellerie, la restauration et le tourisme, concentrent une part importante des demandes de restructuration. Selon les données récentes, ces secteurs représentent près de 58 % des demandes. L'impact des restrictions sanitaires et des confinements a durablement affecté leur capacité à redresser la barre, malgré la levée des restrictions.

Les secteurs du commerce de détail et de certaines industries lourdes, telles que l'automobile et la métallurgie, ont également dû faire face à un nombre important de restructurations. En revanche, le secteur du bâtiment, bien que touché par la hausse des coûts des matières premières, a montré une plus grande résilience grâce à une reprise rapide de ses activités après les confinements sanitaires.

#### **L'impact sur les banques et les finances publiques**

Les restructurations de PGE représentent un défi majeur tant pour les banques que pour les finances publiques. Bien que l'Etat garantisse jusqu'à 90 % des prêts, les créanciers restent exposés à un certain risque. Actuellement, environ 3 % des PGE sont considérés comme des créances douteuses. Bien que ce pourcentage reste relativement faible,

il représente un défi pour les institutions financières qui doivent gérer ces créances tout en préservant leur stabilité.

Du côté des finances publiques, les restructurations des PGE pourraient entraîner un risque accru pour l'Etat, en cas de transformation de prêts en créances

non récupérables. Une telle situation pourrait affecter la dette publique, réduisant la capacité d'investissement de l'Etat dans d'autres initiatives économiques cruciales pour le pays.

#### **Vers une adaptation du dispositif ?**

Face à ces défis, le gouvernement a pris la décision de prolonger le dispositif de restructuration des PGE jusqu'en 2026. Cette prolongation vise à soutenir les entreprises encore fragilisées par des crises successives, notamment l'inflation et les tensions géopolitiques. Cette mesure devrait permettre aux entreprises de stabiliser leur situation.

Cependant, cette prolongation soulève des préoccupations concernant l'impact sur la dette publique et la soutenabilité des finances publiques. Il sera crucial de suivre de près l'évolution de la situation économique et d'adapter les mesures pour éviter un surendettement généralisé.

#### **Un équilibre difficile à trouver**

Les prêts garantis par l'Etat ont été une bouée de sauvetage essentielle pour de nombreuses entreprises pendant la crise sanitaire. Toutefois, la gestion de ces prêts à long terme soulève des questions complexes.

Si le PGE a permis à de nombreuses entreprises de survivre, la restructuration des prêts devient un défi économique majeur. Les secteurs les plus touchés continuent de faire face à de graves difficultés, et les banques ainsi que l'Etat doivent gérer les risques financiers associés à ces prêts. Le prolongement des mesures de restructuration pourrait offrir un répit à court terme, mais une réflexion plus large sur la soutenabilité de la dette publique et la stabilité économique à long terme sera essentielle. ■

**Bien que touché par la hausse des coûts des matières premières, a montré une plus grande résilience grâce à une reprise rapide de ses activités après les confinements sanitaires.**



**avec des articles  
exclusifs chaque mois  
et les classements des  
cabinets d'avocats  
tout au long de  
l'année**

(M&A, contentieux, droit fiscal, restructuring, private equity)



**DES AVANTAGES**  
**pour les événements**  
organisés par le groupe  
Option Finance

# ABONNEZ-VOUS !

À compléter et à renvoyer **par mail** à : [abonnement@optionfinance.fr](mailto:abonnement@optionfinance.fr)  
**ou par courrier** à : Option Finance Abonnements - 10 rue Pergolèse - 75016 Paris

**Je m'abonne à Option Droit & Affaires pour 1 an.**

**Je vous demande d'enregistrer mon abonnement à *Option Droit&Affaires* au tarif de :**

- |  |  |  |
|--|--|--|
| <input type="checkbox"/> Licence université jusqu'à 100 étudiants/professeurs : <b>999 € HT/an</b> (soit 1 019,99 € TTC) | <input type="checkbox"/> Cabinet de moins de 10 avocats : <b>1 195 € HT/an</b> (soit 1 220,10 € TTC) | <input type="checkbox"/> Cabinet de 50 à 100 avocats : <b>1 810 € HT/an</b> (soit 1 848,01 € TTC)    |
| <input type="checkbox"/> Entreprise (5 accès) : <b>999 € HT/an</b> (soit 1 019,99 € TTC)                                 | <input type="checkbox"/> Cabinet de 10 à 50 avocats : <b>1 519 € HT/an</b> (soit 1 550,90 € TTC)     | <input type="checkbox"/> Cabinet de plus de 100 avocats : <b>1 990 € HT/an</b> (soit 2 031,79 € TTC) |

☐ Mme ☐ Mr Nom : .....

Prénom .....

Société .....

Fonction .....

Téléphone 

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

 .....

Adresse de livraison .....

Code postal :      Ville .....

Pour recevoir la lettre d'Option Droit & Affaires chaque mercredi soir,  
merci de nous indiquer un email de contact de référence :

☐ Chèque à l'ordre d'Option Finance  
☐ Virement bancaire à réception de facture  
☐ Par carte bancaire en appelant le 01 53 63 55 58

☐ En m'abonnant j'accepte les CGV et CGU consultables en ligne\*



Sauf avis contraire de votre part par lettre recommandée deux mois avant la date d'échéance de votre abonnement, celui-ci sera reconduit par tacite reconduction pour un an. Pour l'étranger, frais de port en sus (consultez le service abonnements au 01 53 63 55 58). Conformément à la loi informatique et liberté du 06/01/78 vous disposez d'un droit d'accès aux données personnelles vous concernant. Par notre intermédiaire vous pouvez être amené à recevoir des propositions d'autres sociétés ou associations. Si vous ne le souhaitez pas, il suffit de nous écrire en nous indiquant vos nom, prénom, adresse, et si possible votre référence client. \* Obligatoire.