



Une entreprise d'avocats d'entreprises

## La rupture des covenants bancaires

Le contexte économique et la dégradation de leur situation financière placent actuellement de plus en plus d'entreprises dans une situation de rupture des covenants bancaires.

Les covenants sont les clauses des contrats de prêts qui imposent à l'emprunteur le respect de certains **engagements spécifiques** et notamment de **ratios financiers** (tels que les dettes financières/fonds propres ou EBITDA, cash flow libre etc...). Le non respect de ces engagements peut constituer une **cause de remboursement anticipé** du prêt.

Les premières entreprises concernées par la rupture des covenants ont été celles sous LBO et principalement celles présentes dans des secteurs en difficulté comme ce fut récemment le cas pour KAUFMAN & BROAD. On peut penser que, dans les mois à venir, beaucoup d'entreprises sous LBO (principalement celles dont les opérations furent réalisées en 2006/2007 où les effets de levier ont pu être les plus élevés) ne respecteront plus ces covenants.

Mais, d'une manière générale, toutes les entreprises qui ont eu recours à l'endettement sont aujourd'hui exposées à ce risque.

A partir de quel moment le prêteur est-il en droit d'exiger le remboursement de ses concours bancaires ? Quelles sont les solutions face à ces cas de défauts ?

### Les cas de rupture des covenants

Le prêteur n'est en droit d'exiger le remboursement anticipé du prêt que dans les **cas limitativement énumérés au contrat de prêt** et pour autant qu'il respecte le formalisme stipulé au contrat. La détermination des cas de défaut passe donc par la lecture et l'analyse de chaque contrat de prêt.

Les contrats prévoient généralement une liste d'événements précis constituant des cas d'exigibilité anticipée : non-respect de certains ratios financiers, souscription d'endettements ou cessions d'actifs réalisées sans l'accord du prêteur, changement de contrôle de l'emprunteur... A côté de ces cas de défauts relativement faciles à constater, la plupart des contrats de prêt stipulent également que le prêteur pourra exiger le remboursement anticipé **en cas de survenance d'un «événement significatif défavorable» ou de «changement substantiel négatif»**. Usuellement, ces derniers cas de défaut sont contractuellement définis comme la survenance de faits ou d'événements affectant ou susceptibles d'affecter de façon défavorable et significative la situation financière, les actifs, ou l'activité de l'emprunteur, de sorte que la capacité de ce dernier à

satisfaire à ses obligations de remboursement s'en trouve (ou puisse s'en trouver) affectée.

Le fait ou l'événement doit remplir les deux critères cumulatifs suivants : (i) affecter significativement la situation financière de l'emprunteur et (ii) empêcher le remboursement du prêt. Un risque seulement potentiel de dégradation de la situation financière de l'emprunteur peut donc suffire à entraîner la déchéance du prêt même si les échéances sont normalement honorées.

A contrario, ce risque ne constitue un cas de défaut que s'il est avéré qu'il peut avoir un impact réel ou potentiel sur la situation financière de l'entreprise.

Ainsi, toute la difficulté est de rechercher, au cas par cas, si la situation financière de la société est dégradée du fait de cet événement.

La banque prêteuse pourrait donc exiger le remboursement du prêt bien avant que la société ne se retrouve réellement dans l'incapacité de rembourser les échéances et bien avant que le non-respect des ratios ne soit constaté (le nombre de prêts exigeant la certification des ratios annuels par les commissaires aux comptes étant en augmentation, il peut s'écouler plusieurs mois entre le début des difficultés et le calcul desdits ratios). La société se retrouverait ainsi de facto dans de réelles difficultés financières.

Afin d'éviter que cette spirale infernale ne s'enclenche, il est toujours possible de renégocier avec les établissements bancaires. A défaut, les entreprises ne sont pas désarmées et disposent de moyens juridiques de défense.

### **Les pouvoirs de l'emprunteur face à l'exigibilité anticipée de ses concours bancaires**

Les contrats de crédit prévoient le plus souvent que le prêteur constatant un cas de défaut doit, avant d'exiger le remboursement anticipé, notifier le cas de défaut à l'emprunteur et laisser à ce dernier un certain **délai pour régulariser** la situation.

Bien qu'assez court, le délai peut permettre à l'emprunteur de se rapprocher de la banque afin de négocier l'aménagement des covenants et notamment :

- la renonciation du prêteur à exiger le remboursement anticipé de la dette si le non-respect des ratios ne dépasse pas un certain écart.
- la renonciation momentanée du prêteur à exiger le respect de certains ratios financiers.

Il est toutefois à craindre que les banquiers tolèrent de moins en moins d'écarts ou ne les permettent que s'il est démontré que les difficultés financières ne sont que passagères. La renégociation et la restructuration de la dette sur une plus longue période ou l'obtention de liquidités supplémentaires sera quant à elle assortie de nouveaux engagements pour l'emprunteur. En d'autres termes, il devrait être de plus en plus difficile d'obtenir des « waivers », c'est-à-dire des dérogations pour refaire surface.

En cas d'échec des négociations et même si l'acte de prêt stipule la déchéance automatique et de plein-droit, le prêteur devra nécessairement agir en justice pour obtenir le remboursement des sommes restant dues si l'emprunteur ne s'exécute pas spontanément.

Ce dernier pourra alors contester l'exigibilité anticipée au motif que la solvabilité de l'entreprise n'est pas menacée ou que le covenant qui n'a pas été respecté n'était pas une condition déterminante de l'engagement du prêteur.

La banque obtiendra par ailleurs plus difficilement le paiement de sa créance si elle s'est montrée par le passé permissive vis-à-vis de covenants dont elle invoque aujourd'hui le non respect à l'appui de sa demande. **On peut aussi penser que les tribunaux tiendront compte, dans leurs jugements, des circonstances économiques exceptionnelles actuelles.**

La rupture des covenants bancaires doit d'une manière générale être un signe d'alarme pour l'entreprise puisqu'elle peut révéler ou augurer de futures difficultés financières. Si la société peine à trouver un accord amiable avec ses créanciers ou si le conflit est déjà né, l'intervention d'un mandataire ad hoc ou d'un conciliateur s'avérera utile. Désigné par le Président du Tribunal de Commerce à la requête de la société, il interviendra en toute confidentialité pour rechercher un accord avec les établissements bancaires afin d'éviter que la situation de la société ne soit irrémédiablement compromise. Une restructuration en amont de la dette reste toujours une meilleure solution que l'ouverture d'une procédure collective.



**Jean-Pierre GITENAY**  
Avocat Associé



**Elodie FAVRE-LORRAINE**  
Avocat

**Février 2009**