

[archive.ph](#)

# Altice-SFR : les créanciers contre-attaquent | Les Echos

5–6 minutes

---

Patrick Drahi espérait probablement la panique chez ses créanciers, à qui il demandait de lourdes concessions avant même de commencer à désendetter son groupe avec l'argent des cessions d'actifs comme BFM. Quatre jours après son [coup de force](#), ils font bloc.

Conseillé par Gibson Dunn, un groupe d'investisseurs aurait, selon nos informations, déjà coalisé plus de 15 milliards d'euros d'intérêts de créanciers, soit plus de 60 % des 24 milliards que doit Altice France. Un autre, sous la direction des cabinets Wilkie Farr & Gallagher et Milbank, est de son côté en train d'en agréger plus de 1,5 milliard supplémentaire.

Le bras de fer s'annonce donc plus dur qu'attendu pour le milliardaire franco-israélien. « Il a lâché sa bombe. Ca a raté. Les créanciers se rassemblent. Ils vont le bloquer », estime un connaisseur des discussions. Même si le match ne fait que commencer et la proposition d'échange ou de rachat de dettes obligataires par Altice n'a pas encore été formulée.

## Une bombe

Mercredi à l'annonce [des résultats d'Altice France](#), le trésorier du groupe Altice, Gerrit Jan Bakker avait créé la stupeur. Si les

créanciers veulent être remboursés grâce aux ventes d'actifs dans les médias (BFM), dans la fibre (XP Fibre) ou les data centers, a-t-il fait comprendre, Altice pose deux conditions. Que les prêteurs du groupe acceptent de se faire racheter une partie de leur dette à prix cassé. Et qu'au préalable, celle-ci soit ramenée à moins de quatre fois l'Ebitda (3,9 milliards d'euros en 2023), soit autour de 15 à 16 milliards d'euros. Ce qui implique un sacrifice de l'ordre de 9 à 10 milliards.

Une bombe qui a immédiatement réverbéré sur les marchés, avec une baisse des cours des obligations. Selon Bloomberg, plus de 2 milliards d'euros de d'Altice France a depuis changé de main et le marché des fonds de dette (CLO), exposé à 90 % à la dette Altice, reste fébrile.

### **Lire aussi :**

Mais les créanciers comptent s'inspirer d'une contre-offensive outre-Atlantique qui a porté ses fruits dans une autre affaire, celle des prêteurs obligataires de la société américaine de télévision par satellite Dish.

Ces derniers ont réussi à opposer un tir de barrage à la restructuration de [l'actif](#) du tycoon, Charlie Ergen, lesté de 26 milliards de dollars de dette. A deux reprises, et à coup de menaces judiciaires sur la légalité de la restructuration, ils ont rejeté les offres d'échange de dette.

Le cabinet Milbank est notamment parvenu à rassembler les intérêts de créanciers pesant plus de 10 milliards de dollars dans la dette.

« On entend que le droit soit respecté, c'est l'intérêt social de la société qui doit primer. Les ventes d'actifs ne sont pas là pour servir les intérêts d'un bénéficiaire ultime », estime un membre

du plus gros groupe de créanciers d'Altice, qui note qu'au passage le brusque changement de ton de la société intervient juste après l'annonce de l'ouverture en France d' [une enquête pour corruption](#) .

« Avec des créanciers à tous les niveaux de la dette, de la plus junior à la plus senior, il est possible de lui faire barrage », dit un proche du dossier.

### **Exfiltration d'actifs**

Le coup de force de l'ancien joueur professionnel de poker Charles Ergen avait débuté un peu comme celui de Patrick Drahi. Il a sorti des actifs de la mainmise des créanciers, pour ensuite tenter de les faire plier en les contraignant à échanger leur créance existante contre une nouvelle qui ne valait plus que 40 % de son montant facial.

De la même façon, à l'annonce de la vente des actifs média pour 1,55 milliard, Patrick Drahi a placé l'entité hors des mains des créanciers -elle est devenue une entité dite non restreinte. C'est aussi le cas de UltraEdge, ses data center dont il a cédé 70 % à Morgan Stanley pour 764 millions d'euros en novembre, et cela pourrait concerner d'autres actifs comme ses 49 % dans La Poste Mobile. Reste à savoir si le tycoon des télécoms pourrait encore élargir le spectre, et s'il veut engager un bras de fer.

### **Tenter la division**

« Patrick Drahi espère probablement diviser en offrant tout de suite 10 % à 20 % aux créanciers les moins sécurisés, mais les prêteurs seniors ne se laisseront pas faire », dit une partie prenante.

Dans l'affaire Dish, les créanciers n'ont toutefois pas encore vraiment obtenu une victoire par KO. La partie devient serrée : le tycoon déclare avoir « des doutes substantiels » même sur son avenir.