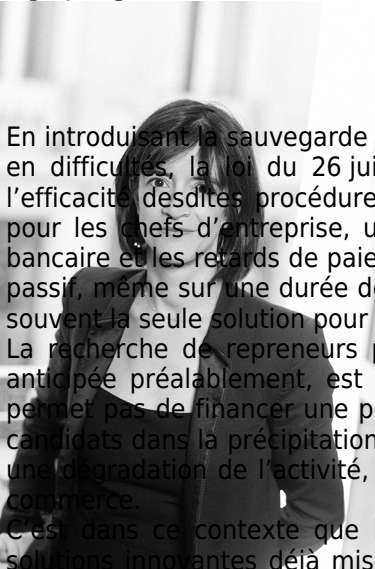


DOSSIERS / 19 Septembre 2018

## Prepack plan : un outil prometteur pour la reprise d'entreprises en crise ?

par Aurélie Boulbin, Associée,  
Ngo Jung & Partners



En introduisant la sauvegarde dans l'arsenal juridique des procédures de prévention et de traitement des entreprises en difficultés, la loi du 26 juillet 2005, entrée en vigueur le 1er janvier 2006, poursuivait l'objectif d'améliorer l'efficacité desdites procédures. La pratique a cependant montré que le recours à une procédure collective reste, pour les chefs d'entreprise, une étape difficile à franchir qu'ils retardent trop souvent. Le niveau d'endettement bancaire et les retards de paiement accumulés rendent donc parfois impossible l'adoption d'un plan d'apurement du passif, même sur une durée de dix ans. Face à ce constat, la cession de tout ou partie du fonds de commerce reste souvent la seule solution pour préserver l'activité et les emplois y attachés.

La recherche de repreneurs par l'administrateur judiciaire pendant la période d'observation, si elle n'a pas été anticipée préalablement, est étroitement soumise au niveau de la trésorerie de la société. Si cette dernière ne permet pas de financer une période d'observation de plusieurs mois, l'administrateur judiciaire doit rechercher des candidats dans la précipitation et ceux-ci, souvent confrontés à une pénurie d'informations fiables sur la société et à une dégradation de l'activité, proposent des prix de cession faibles par rapport à la valeur potentielle du fonds de commerce.

C'est dans ce contexte que le législateur français, s'inspirant de systèmes existant dans d'autres Etats et des solutions innovantes déjà mises en place par certains praticiens, a introduit, par ordonnance en date du 12 mars 2014, entrée en vigueur le 1er juillet 2014, une procédure de cession préparée dans le cadre d'une procédure de prévention que la pratique dénomme « prepack plan ».

Les enseignements tirés des premiers dossiers de prepack plan permettent d'en cerner les avantages, mais aussi les inconvénients ou les risques, différents selon que l'on se place du point de vue du débiteur, des créanciers ou du repreneur.

1. Un dispositif, inspiré de systèmes étrangers, créant une passerelle entre les procédures amiables de prévention et les procédures judiciaires

L'effacement progressif de la frontière entre procédure de prévention et procédure judiciaire

La procédure de prepack permet de préparer, dans le cadre d'une procédure de conciliation ou de mandat ad'hoc, la cession totale ou partielle de l'activité d'une entreprise en difficultés. La cession est ensuite mise en œuvre, après l'ouverture d'une procédure de sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaires, dans des délais beaucoup plus brefs (en général moins de deux à trois mois).

Il incombe au débiteur de solliciter que le mandataire ou le conciliateur soit chargé « d'une mission ayant pour objet la cession totale ou partielle de l'entreprise qui pourrait être mise en œuvre, le cas échéant, dans le cadre d'une procédure collective ultérieure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire »<sup>1</sup>.

Cette mission peut être confiée au conciliateur ou au mandataire ad'hoc dès l'ordonnance initiale<sup>2</sup> ou ultérieurement, à la requête du débiteur. Le tribunal se prononce, après avoir recueilli l'avis non contraignant des créanciers participants<sup>3</sup>.

Lorsque le conciliateur ou le mandataire ad'hoc considère qu'il dispose d'une ou plusieurs offres satisfaisantes, il sollicite l'ouverture d'une procédure de sauvegarde<sup>4</sup>, redressement ou liquidation judiciaire qui suit alors un rythme accéléré.

Une distinction doit ici être opérée selon la nature de la procédure ouverte.

En cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde, les offres de reprise qui sont nécessairement partielles et complémentaires au plan de sauvegarde, suivront le calendrier procédural applicable au plan.

En cas d'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire, le tribunal peut incontestablement se prononcer sans recourir à la procédure d'appel d'offres, « si les offres formulées dans le cadre des démarches effectuées par le mandataire ad'hoc ou le conciliateur désigné en application des articles L. 611-3 ou L. 611-6 remplissent les conditions prévues au II du présent article et sont satisfaisantes »<sup>5</sup>. A cette fin, le tribunal doit s'assurer que « compte-tenu de la nature de l'activité en cause, les démarches effectuées par le mandataire ad'hoc ou le conciliateur désigné en application des articles L. 611-3 ou L. 611-6 ont assuré une publicité suffisante de la préparation de la cession »<sup>6</sup>. Si le tribunal décide de ne pas fixer de date de dépôt des offres, il doit solliciter préalablement l'avis du ministère public. Cette intervention du parquet paraît nécessaire pour éviter tout soupçon de connivence, notamment si une seule offre est présentée au tribunal.

Retrouvez cette article sur notre site internet à l'adresse:

<http://fusions-acquisitions.fr/article/dossiers-5/prepack-plan-un-outil-prometteur-pour-la-reprise-d-entreprises-en-crise-3033>

En cas d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, les textes recèlent une certaine opacité qui devra être éclaircie par la jurisprudence ou par une modification législative. En effet, l'article L. 631-22 du Code de commerce exclut l'application de l'article L. 642-2 I du Code de commerce en matière de redressement puisque dans cette procédure, la fixation de la date de limite de dépôt des offres est traditionnellement dévolue à l'administrateur judiciaire.

Certains considèrent qu'il appartient à l'administrateur judiciaire de décider seul s'il peut s'exonérer d'un appel d'offres au regard de la qualité des offres reçues lors de la conciliation ou du mandat ad'hoc<sup>7</sup>. Se pose alors la question de la nécessité ou non de solliciter l'avis du parquet prévu par le même alinéa.

D'autres considèrent que le tribunal doit alors impérativement fixer un délai de dépôt des offres<sup>8</sup>. Cette interprétation ne nous semble cependant pas conforme à l'article L. 631-22 du Code de commerce qui exclut l'article L. 642-2 I dans son intégralité, et non uniquement le second alinéa.

Au regard de l'esprit de la réforme du 12 mars 2014, il nous semble que le législateur a souhaité confié au tribunal et au parquet le soin d'apprécier si une procédure d'appel d'offres s'avère opportune ou non. Laisser ce pouvoir au conciliateur, devenu administrateur judiciaire, amenuiserait la portée du contrôle judiciaire que le législateur a voulu instaurer. Contraindre le tribunal à organiser systématiquement un appel d'offres irait à l'encontre de l'objectif d'efficacité de la réforme. Une modification des textes en ce sens est donc souhaitable<sup>9</sup>, notamment pour pallier aux critiques parfois formulées contre les dispositifs étrangers dont s'inspire le prepack plan.

L'inspiration de dispositifs déjà éprouvés, notamment dans les pays anglo-saxons

Le législateur français s'est inspiré de systèmes étrangers tout en essayant d'en corriger les écueils. Il convient d'emblée de souligner que les termes « prepack », « prepacked plans » ou « prepackaged plans » utilisés par la pratique visent des dispositifs similaires qui sont gouvernés par des dispositions légales sensiblement différentes mais qui tendent vers le même but d'amélioration des conditions de cession des entreprises.

Ainsi, aux Etats-Unis, les prepack plans désignent des plans préparés très en amont de l'ouverture d'une procédure judiciaire et qui, après avoir été approuvés par une majorité de créanciers notamment privilégiés, sont soumis à l'approbation du tribunal concomitamment à l'ouverture de la procédure. La phase judiciaire est donc extrêmement brève. Les créanciers disposent toutefois de droits de recours contre le plan ainsi adopté.

En 2009, la faillite de General Motors a montré l'efficacité du dispositif puisque la cession du géant américain de l'automobile à une société nouvellement créée pour les besoins de la reprise a été signée dans un délai de quarante jours après l'ouverture de la procédure de faillite (Chapter 11).

En Grande-Bretagne, un prepack plan impliquant la vente de tout ou partie de l'activité du débiteur peut théoriquement être approuvé par l'administrateur seul, qui doit se justifier a posteriori auprès des créanciers, sur les démarches effectuées pour maximiser la vente. En pratique, l'accord des créanciers privilégiés sur les actifs objets de la cession est indispensable car la vente nécessite la mainlevée des sûretés. En revanche, les créanciers chirographaires sont souvent sacrifiés. Cette situation a conduit le législateur anglais à intervenir en 2009<sup>10</sup> pour renforcer les obligations d'information et de justification de l'administrateur.

Quelles que soient les modalités précises du système de prepack, les mêmes objectifs et critiques agitent les débats au sein de la doctrine et des praticiens : l'objectif d'efficacité légitime-t-il l'absence de mise en concurrence des candidats repreneurs ? Des garde-fous suffisants existent-ils pour éviter les dérives ?

## 2. Le prepack : Une chance pour le débiteur, une opportunité pour le repreneur ?

L'analyse de la procédure de prepack à l'aune des attentes du débiteur, des créanciers ou des repreneurs montre que les acteurs de cette procédure défendent des intérêts différents qu'il appartient au conciliateur ou au mandataire ad'hoc de faire converger dans l'intérêt de l'entreprise fragilisée et de ses salariés.

La recherche d'offres concurrentes

La pratique révèle que, dans de nombreux cas d'ouverture de redressement judiciaire débouchant sur un plan de cession, des discussions pour la reprise des titres ou du fonds de commerce ont préalablement été initiées. Ces négociations sont souvent difficiles à finaliser car les actionnaires veulent céder rapidement, tout en récupérant tout ou partie de leur investissement initial, les chefs d'entreprise minimisent l'impasse de trésorerie à laquelle la société est confrontée et les repreneurs, qui observent la dégradation progressive de l'activité, offrent des prix dégradés aux yeux des deux premiers. L'ouverture d'une procédure de conciliation avec mission donnée au conciliateur de rechercher des repreneurs permet donc l'intervention d'un tiers dans ce processus de cession, tout en préservant la confidentialité des négociations.

L'intervention du conciliateur ou du mandataire ad'hoc doit, en effet, d'abord permettre de susciter des offres concurrentes, tout en enfermant les discussions avec l'ensemble des candidats intéressés dans un calendrier serré (cinq mois maximum pour une procédure de conciliation). Ainsi, dans la cession en prepack du groupe FRAM, la conciliation a permis de poursuivre les discussions engagées avant son ouverture, mais également de susciter des offres concurrentes, conduisant à une saine émulation entre les candidats<sup>11</sup>.

Le prepack ne doit, en effet, pas être un moyen pour un repreneur de bénéficier des avantages du plan de cession (dont notamment celui de ne pas reprendre le passif et l'intégralité des salariés), tout en s'affranchissant d'une mise

en concurrence avec d'autres candidats. Dans certaines négociations pour la reprise d'une société dans la tourmente, on voit pourtant certains repreneurs tenter d'« exiger » un prepack. Les administrateurs judiciaires doivent naturellement être les garde-fous de telles dérives et s'efforcer de solliciter des offres concurrentes lors de la phase de conciliation ou de mandat ad'hoc, pour éviter tout risque de connivence entre le débiteur et la société candidate à la reprise de la société, au mépris des intérêts de ses salariés et créanciers.

Il est vrai que cette recherche se heurte à la confidentialité qui gouverne les procédures préventives.

Dans certains dossiers médiatiques (FRAM, Agripole, ToysRus...), les candidats intéressés se manifestent spontanément, d'autant que l'administrateur judiciaire est parfois assisté d'une banque d'affaires dans cette recherche. Pour des entreprises de moindre taille et qui interviennent sur des marchés peu concentrés, le travail du conciliateur ou du mandataire ad'hoc est plus difficile, notamment lorsqu'une extension de la mission du conciliateur à la recherche de repreneurs n'est sollicitée qu'en fin de conciliation. Certaines entorses à la confidentialité pourraient sans doute être tolérées, sous réserve de l'accord du débiteur.

### L'implication précieuse des dirigeants du débiteur, acteurs de la cession de leur entreprise

Lors du dépôt d'une déclaration de cessation des paiements tendant à l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire, le débiteur envisage souvent, dans un premier temps, la mise en place d'un plan de redressement. Ce n'est qu'au terme de quelques mois de période d'observation (lorsque la trésorerie permet de financer la poursuite d'activité) que le débiteur n'a d'autre choix que d'accepter une cession qui lui est présentée par l'administrateur judiciaire comme la seule issue possible en raison du passif de la société et de sa faible capacité à dégager les marges nécessaires à un plan d'apurement. Le débiteur peut alors se sentir exclu du processus de cession et s'en tenir à ses obligations légales pour constituer une data-room et répondre aux questions des éventuels candidats.

A l'inverse, lorsque la cession se prépare dans le cadre d'une procédure préventive, le débiteur qui est à l'origine de la requête aux fins de conciliation ou de mandat ad'hoc (sauf cas exceptionnels où cette procédure fait suite à la disparition ou l'incapacité soudaine des dirigeants) conserve la maîtrise du processus de cession. Cette implication facilite l'échange d'informations et la collaboration avec les repreneurs intéressés eux-mêmes tenus au secret par la signature d'un accord de confidentialité.

### La recherche de l'exclusivité pour le repreneur

Si la procédure de conciliation permet de susciter des offres concurrentes, l'expérience révèle que seules deux ou trois offres sérieuses retiennent véritablement l'attention du conciliateur ou du mandataire ad'hoc dans chaque dossier. Les candidats en lice sont alors tentés, au terme d'âpres négociations avec l'administrateur et le débiteur, de solliciter une « exclusivité » de fait se traduisant par la présentation au tribunal d'une seule offre.

Même si en présence d'une offre unique, le tribunal peut décider de fixer une date limite de dépôt des offres permettant à d'autres candidats de se positionner<sup>12</sup>, il est incontestable que l'offre d'un candidat n'ayant pas participé à la conciliation a peu de chances d'être préférée à celle ayant reçu les faveurs du conciliateur. En outre, dans certains cas, la trésorerie de la société est tellement exsangue que le tribunal ne peut, dans les faits, pas recourir à un appel d'offres même bref.

En outre, cette « exclusivité » est parfois confortée par la signature d'un contrat de location-gérance entre le débiteur et le repreneur pressenti. Ainsi, dans le dossier Agripole (Williams Saurin), le juge-commissaire a autorisé, dès l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire, la signature d'un contrat de location-gérance des fonds de commerce des pôles charcuterie et plats cuisinés au profit des repreneurs pressentis. Un retour en arrière est alors difficilement envisageable, alors même que la cession peut nécessiter des autorisations, notamment de l'Autorité de la Concurrence.

Ces pratiques doivent demeurer exceptionnelles et se justifier par l'incapacité du débiteur à financer une période d'observation, même très brève, et les efforts consentis par le repreneur faisant incontestablement de son offre la mieux-disante en termes d'emplois préservés et de désintéressement du passif. A défaut, cet outil pourrait être perçu comme autorisant de possibles connivences et confisquant au tribunal son pouvoir d'appréciation.

### Le poids incontestable des principaux créanciers de la société

Si le prepack plan n'est, en théorie, soumis à aucune procédure d'approbation préalable des créanciers (comme c'est le cas aux Etats-Unis), les principaux créanciers de la société, et notamment les créanciers privilégiés, sont étroitement associés aux discussions sur l'élaboration et la sélection des offres reçues par le conciliateur ou le mandataire ad'hoc.

En premier lieu, il n'est pas rare que des efforts importants soient demandés aux créanciers, notamment les partenaires bancaires et les bailleurs, pour financer la poursuite d'activité pendant la conciliation ou éviter que la société ne se trouve en état de cessation des paiements. En contrepartie de ces efforts, les créanciers ont pu obtenir des garanties sur les actifs ou des engagements du conciliateur et du débiteur qu'il sera demandé aux repreneurs de prendre en compte dans le cadre de l'élaboration de leurs offres.

La confidentialité de la conciliation permet une discussion beaucoup plus ouverte que dans un plan de cession adopté selon la procédure classique d'appel d'offres, sur le contenu de l'offre et l'allocation du prix de cession.

Les candidats à la reprise doivent donc être particulièrement bien accompagnés dans cette phase de négociation

afin d'arbitrer, en toute connaissance de cause, entre l'opportunité d'une concurrence limitée, voire nulle dans le cadre du prepack, et les coûts induits par les efforts qui leur sont demandés.

Cette vigilance est d'autant plus nécessaire qu'il peut être demandé au repreneur, sans modifier l'équilibre économique de son offre, d'augmenter son prix de cession permettant le désintéressement des créanciers en contrepartie d'engagements du débiteur sur la prise en charge de certaines créances antérieures (notamment sociales) que celui-ci se révèle finalement incapable d'honorer après la passation des actes de cession ou de déclarations sur certains sujets générateurs de coûts additionnels qui se révéleront finalement erronées. A titre d'exemple, il peut être demandé au repreneur de faire son affaire personnelle des clauses de réserve de propriété alors même que les délais de revendication ne seront toujours pas expirés au moment de l'adoption du plan de cession par le tribunal.

Enfin, compte-tenu de la célérité de la procédure, le repreneur peut décider d'exclure de son offre certains contrats jugés trop onéreux avec des partenaires stratégiques de l'entreprise (bailleur, clients ou fournisseurs) pour reprendre ses discussions avec eux après l'adoption du plan de cession. Là encore, le repreneur doit prendre en compte la légitime tentation des cocontractants/créanciers de répercuter sur les nouveaux contrats les efforts qui leur ont été demandés pendant la conciliation.

Ainsi, le prepack plan a opportunément complété la panoplie des outils mis à la disposition des praticiens des procédures collectives. Ses premières utilisations montrent son efficacité, mais pointent également les dérives possibles.

Il appartient donc à l'ensemble des praticiens de réserver son usage à des hypothèses où la procédure classique d'appel d'offres risque de porter atteinte à l'activité de la société et de dégrader sa valeur et de s'assurer que les moyens mis en œuvre au stade de la conciliation ou du mandat ad'hoc ont permis de mettre en concurrence suffisamment de repreneurs pour éviter tout risque de suspicion, légitime ou non, de « petits arrangements ».

1 Article L. 611-7 du Code de commerce

2 Certains praticiens considèrent que la demande ne peut pas être formulée dès l'origine mais cette opinion reste minoritaire. Cf. Patricia Guyomarc'h, Les risques du « prepack cession », BJE novembre 2015, n° 112r3, p. 389

3 Lorsque le tribunal ordonne cette mission dès l'ouverture de la procédure de conciliation, on peut considérer qu'il n'a pas à recueillir l'avis des créanciers, notamment si le conciliateur n'a pas pour mission première de rechercher un accord avec les principaux créanciers de l'entreprise.

4 Une procédure de sauvegarde peut être ouverte lorsque la cession porte sur une partie de l'activité et que le débiteur présente parallèlement un plan de sauvegarde prévoyant l'apurement du passif résiduel.

5 Article L. 642-2 I al. 2 du Code de commerce

6 Article R. 642-41 du Code de commerce

7 Thierry Montéran, Mathieu Mielle, Le vade-mecum du plan de cession prepack, BJE mai 2015, n° 112d7, p. 164

8 Patricia Guyomarc'h, Les risques du « prepack cession », BJE novembre 2015, n° 112r3, p. 389 (précité note n° 2)

9 On notera que le tribunal de commerce de Paris semble partager cette analyse puisque dans le dossier Agripole (William Saurin), il a pris soin de préciser qu'il ne lui semblait pas nécessaire de faire application de l'article L. 642-2 I du Code de commerce.

10 Statement of Insolvency Practice 16 (SIP 16)

11 Le prepack cession FRAM : expériences et enseignements, BJE mars 2016, n° 113c4, p. 144

12 Sous réserve des débats sus-évoqués sur le pouvoir du tribunal en cas d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire