

DISTRESSED M&A : DES OUTILS POUR SÉCURISER LES CESSIONS D'ENTREPRISES SOUS-PERFORMANTES

Les opérations de cession d'entreprises sous-performantes, réalisées en dehors des cadres légaux prévus à cet effet, peuvent présenter des risques juridiques non négligeables, tant pour les cédants que pour les cessionnaires. C'est la raison pour laquelle un processus rigoureux et encadré doit être mis en place, le plus en amont possible de l'opération.

LES RISQUES

Céder ou acquérir une entreprise sous-performante obéit à certaines règles. La jurisprudence considère en effet que si un actionnaire peut légitimement décider de se séparer d'une division sous-performante, il doit le faire dans des conditions permettant raisonnablement d'assurer le redressement et la pérennité de celle-ci.

Prenons un exemple : un groupe souhaite se désengager d'une filiale déficitaire. Il cède sa participation à un repreneur et quelque mois plus tard, la filiale, exsangue, ouvre un redressement judiciaire, parfois même entre immédiatement en liquidation judiciaire. Dans ce cadre, des actions en responsabilité pourraient être engagées, notamment par les salariés, au motif par exemple que la cession n'a pas été faite à un repreneur en capacité de conduire le processus de restructuration de la filiale, ou bien encore que le cédant ne s'est pas assuré qu'un plan de redéploiement allait être mis en place. Brièvement résumé, les tribunaux vont rechercher si le cédant a essayé de se « débarrasser » de sa filiale.

LA DÉSIGNATION D'UN MANDATAIRE AD HOC OU D'UN CONCILIATEUR

Des précautions s'imposent donc. La mise en œuvre d'un processus rigoureux, documenté et encadré, dans une procédure de prévention des difficultés, mandat ad hoc ou conciliation, s'avère très opportune, voire indispensable. Elle n'est pas juridiquement obligatoire (si la cible ne se trouve pas en état de cessation de paiements) mais constitue aujourd'hui une pratique de marché. En effet, elle permet de bénéficier de l'assistance d'un professionnel du traitement des difficultés de l'entreprise, en la personne



Mylène BOCHÉ-ROBINET

(en règle générale) d'un administrateur judiciaire ou d'un mandataire judiciaire, choisi par le cédant et désigné en qualité de mandataire ad hoc ou de conciliateur par le président du tribunal de commerce localement compétent. Sous son égide, de manière strictement confidentielle et en parfaite transparence avec le tribunal, ce dernier va pouvoir assister le management dans la définition et la mise en œuvre de la cession à un tiers repreneur.

Il convient en premier lieu de faire l'analyse de la situation économique et financière de la société cible, et notamment déterminer si la structure et le montant du passif permettent d'envisager une cession de titres. La recherche de repreneurs peut être conduite avec l'assistance d'une banque d'affaires. Une fois la sélection opérée, le mandataire ad hoc ou conciliateur assiste le cédant dans l'évaluation de la capacité des repreneurs identifiés à opérer la restructuration : solidité financière, capacité à apporter du chiffre d'affaires, connaissance des situations de retournement, cohérence du plan etc. Une renégociation de l'endettement de la cible avec ses principaux créanciers peut également intervenir à cette occasion. In fine, l'accord de restructuration faisant référence au plan de retournement porté par le repreneur pourra faire l'objet d'une demande de constat ou d'homologation par l'autorité judiciaire. Mais attention, la validation par le tribunal ne constitue pas un « blanc-seing ». Elle permet néanmoins de

confirmer qu'à la date de réalisation de l'opération, tout concourrait à démontrer que les chances de restructuration étaient réunies.

LE RECOURS AU PREPACK CESSION

Il est possible qu'une cession de titres ne puisse pas intervenir (par exemple en raison d'un endettement trop important, d'une masse salariale disproportionnée etc). Les repreneurs peuvent alors se positionner, alternativement, sur une reprise des actifs dans une procédure collective ultérieurement ouverte.

Le prepack cession constitue un cadre intéressant : la négociation avec le repreneur se fait dans le cadre amiable et confidentiel de la conciliation, réduisant l'impact sur le fonds de commerce de l'entreprise et sur ses relations avec les parties prenantes. Par la suite, le tribunal valide le plan de cession. Seuls les actifs sont cédés, « debt free » (en principe) et le repreneur peut librement choisir le périmètre social de reprise. S'il est possible que le tribunal impose un appel d'offres à l'ouverture de la procédure, celui-ci peut en pratique se faire à bref délai, limitant l'impact sur la valeur de l'entreprise.

Mylène Boché-Robinet,
Avocate associée,
Drai Forget Boché Dobelle
mboche@dfbd.fr