

1 L'élaboration des plans

Le plan de sauvegarde, de redressement ou de cession constitue la solution normale de la procédure collective. Il doit permettre la survie de l'entreprise, soit en maintenant le dirigeant à sa tête, soit en la confiant à un repreneur. L'élaboration du plan est un exercice complexe dans lequel le cheminement chronologique est important. Il est parfois souhaitable d'aller vite pour éviter la perte de valeur de l'entreprise inhérente à l'ouverture d'une procédure collective. À cette fin, la pratique, suivie en cela par le législateur, a une nouvelle fois cherché à anticiper avec le procédé innovant du prepack cession qui a pour objectif de réduire drastiquement la durée de la procédure collective, la cession ayant été préparée en amont. Mais cette méthode n'est pas toujours adaptée et il est parfois préférable de se donner du temps. D'une part l'élaboration du plan nécessite une analyse fine de la situation de l'entreprise et du repreneur, d'autre part, il peut être nécessaire de laisser le temps au chef d'entreprise de « faire son deuil » de son entreprise et d'accepter une cession devenue inévitable. Dans tous les cas, chaque entreprise est différente et il faut rechercher une solution personnalisée.

Pour évoquer la pratique des plans, nous avons demandé à Christophe Thevenot, administrateur judiciaire et président du Conseil National des Administrateurs Judiciaires et des Mandataires Judiciaires, Lucile Jouve, mandataire judiciaire, Mylène Boché-Robinet, avocate à la cour et Marc Chernet, expert-comptable, de nous faire partager leur expérience et de mettre en lumière les difficultés particulières qu'ils rencontrent dans ce domaine. Nous les remercions d'avoir accepté de nous livrer leurs réflexions, le 12 décembre dernier, à l'occasion d'une table ronde de la Revue des Procédures Collectives animée, comme à l'accoutumée, par le professeur Michel Menjuq.



De gauche à droite, Marc Chernet, Lucile Jouve, Michel Menjuq, Mylène Boché-Robinet, Christophe Thevenot

Michel Menjucq : Commençons par une question assez générale, celle du cadre de réflexion du futur plan. Notamment, quel est le cheminement en prepack cession ou plus généralement en prévention et comment s'effectue le choix entre une sortie par un accord ou par un plan de cession ?

Christophe Thevenot : Dans le cheminement chronologique, le premier intéressé dans ce cadre, c'est l'avocat. Ce n'est qu'ensuite que l'on se tourne vers l'administrateur judiciaire. J'ai pour ma part été un grand promoteur du prepack cession il y a 10 ou 12 ans. Dans mon idée pas forcément très précise, l'intérêt de cette technique, était que tout est préparé très en amont de l'intervention du juge, la recherche du candidat repreneur et le processus de choix. De cette manière, lorsqu'on ouvre son journal le matin, on lit que telle entreprise a été reprise par telle autre entreprise par un jugement du tribunal de X. Le marché, les clients, les fournisseurs ont connaissance en même temps de la bonne et de la mauvaise nouvelle. C'était ça l'idée de base du prepack cession.

Mais à l'usage, je ne le préconise pas. J'en ai été le promoteur mais je ne le préconise pas en tout cas pas à grande échelle. Ce processus de recherche de repreneurs est sans doute adapté pour les grandes entreprises, quand on peut mandater des banques d'affaires ou des cabinets spécialisés, avec des moyens. Dans ce cas, le résultat de ce processus est sans doute optimal. Je ne le préconise pas pour toutes les autres entreprises dans lesquelles ou l'expert ou l'avocat ou son client viennent avec le repreneur sous le bras et font tamponner par le tribunal le prepack cession, quand bien même il aurait été élaboré par un administrateur judiciaire qui à mon avis, dans cette hypothèse, se fait instrumentaliser pour le choix d'un repreneur en amont. D'ailleurs, de plus en plus de tribunaux, soit parce qu'ils font ce constat, soit par souci d'efficacité, ne font pas application du prepack cession et, pour aller très vite, fixent une date de réception d'offres à 15 jours. Pour ma part, je préfère que l'on fixe une date à 15 jours : un plan de cession en un mois, on sait faire, c'est un peu sportif, il faut mettre les équipes sous pression mais au moins on sait faire. Parfois, aucun autre repreneur ne se présente, parfois il y en a 10. Dans l'affaire Viadeo, il y avait eu des pourparlers en amont avec une banque d'affaires, il y avait un repreneur et les choses ne se faisaient pas. On a ouvert un redressement judiciaire au 29 novembre, le tribunal n'a pas fait application des dispositions sur le prepack et il y a eu 10 candidats dont un très sérieux qui n'était pas celui pressenti en amont. Il proposait des prix tout à fait intéressants, des aspects sociaux tout à fait intéressants. C'est finalement celui qui avait une longueur d'avance qui a été choisi parce qu'il a fait la meilleure offre. Est-ce qu'il avait plus d'informations ou est-ce que la compétition l'a incité à sortir plus de valeur ? Les deux combinés ont en tout cas permis de retenir une belle offre qui a été arrêtée par un jugement du 23 décembre ! C'est dire que la rapidité est possible hors prepack.

Donc, le prepack cession, oui mais de manière très ponctuelle.

Myène Boché-Robinet : D'après mon expérience – mais je pense qu'elle est partagée par de nombreux praticiens –, il n'y a eu jusqu'à présent que peu de véritables procédures de prepack cession sur le marché, qui se caractérisent notamment par l'absence de procédure d'appel d'offres au moment de l'ouverture de la procédure collective faisant suite à la conciliation (C. com., art. L. 642-2). En pratique, on a des formes de cessions « pre-packées », comme cela existait déjà avant que le prepack cession ne soit introduit dans la loi, par l'ordonnance du 12 mars 2014, avec des préparations de projets de reprise plus ou moins aboutis.

En pratique, beaucoup de dossiers de cessions préparées dans le cadre d'une procédure de conciliation font l'objet d'un nouvel appel d'offres au moment de l'ouverture de la procédure collective subséquente.

Il existe donc une incertitude pour les candidats à la reprise, au moment de la procédure de conciliation, sur le fait de savoir si le tribunal fera ou non application de la possibilité qui lui est donnée de ne pas fixer de délais pour les dépôts des offres. Même si l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire au sortir de la conciliation ouvre la possibilité de dépôt d'une

offre par tout nouveau candidat, on se retrouve, à nouveau, dans un processus de mise en concurrence. Elle peut être perçue comme source de risque pour les candidats « dans la course » de voir apparaître de nouveaux concurrents, même si, dans certains cas, elle apparaît nécessaire pour offrir la garantie d'une diffusion optimale de l'offre de cession.

Christophe Thevenot : Autre exemple d'un prepack cession préparé en amont par le tribunal, c'est l'affaire William Saurin. Mon confrère Frédéric Abitbol avait fait tout un travail dans le cadre de la conciliation. Une banque d'affaires avait été contactée, les quelques repreneurs potentiels avaient été approchés. Il y avait eu une « shortlist » avec un ou deux candidats et l'un des deux a eu une exclusivité. Le redressement judiciaire de William Saurin a été ouvert le 12 juin et le tribunal a fixé la date d'examen des offres au 20 septembre, soit 3 mois plus tard. On sait que même en prepack cession, tout repreneur peut se manifester 8 jours avant la date d'audience qui va examiner les offres, il y a toujours une possibilité de rentrer dans le concept. Dans le cas de William Saurin il n'y a eu aucun autre candidat.

Myène Boché-Robinet : Il n'y avait pas eu d'appel d'offres ? Il n'y a eu aucun autre candidat malgré la fixation d'une date à trois mois.

Christophe Thevenot : Il n'y a pas eu d'appel d'offres mais c'était dans tous les journaux. Tous les acteurs alimentaires qui s'étaient intéressés à William Saurin savaient qu'il y avait un redressement judiciaire, que l'entreprise allait être vendue et qu'il y avait un repreneur pressenti. D'autres auraient pu faire une offre durant cette période de trois mois.

Myène Boché-Robinet : Pourquoi le tribunal a-t-il fixé une date si lointaine ?

Christophe Thevenot : Je n'en connais pas la raison mais c'est la démonstration d'un prepack bien fait c'est-à-dire que le process avait épuisé ses ressources, toutes les possibilités de reprise. Trois mois plus tard, personne d'autre ne s'est présenté.

Michel Menjucq : On aurait donc pu se dispenser de ces trois mois ? Le travail avait été fait correctement. C'était peut-être pour le vérifier ?

Christophe Thevenot : Je ne crois pas que cela ait été fait pour ça mais c'est une application très concrète.

Myène Boché-Robinet : En règle générale, l'objectif est de minimiser la durée de la période entre l'ouverture de la procédure collective et le jugement adoptant le plan de cession, car c'est la période pendant laquelle l'entreprise va perdre de la valeur. C'est d'ailleurs l'un des principaux atouts du prepack cession, particulièrement prisé des repreneurs : on prépare la cession dans le cadre d'une procédure confidentielle afin de préserver la valeur de l'entreprise. C'était d'ailleurs la *ratio legis* si je ne me trompe pas. On préserve la valeur, permettant ainsi d'améliorer les prix de cession des entreprises en difficulté.

Lucile Jouve : Il est, en effet, important de sécuriser la cession par une commercialisation très rapide. On sait que la publicité a été faite et que les tiers sont au courant. Tout tiers intéressé peut faire une offre, cela purge toute difficulté. La remise en cause d'une cession d'entreprise est toujours très problématique. Il est donc toujours préférable de sécuriser la cession.

Myène Boché-Robinet : Une remarque générale sur le processus chronologique d'élaboration de la solution de cession. Le scénario idéal pour le cédant est évidemment une cession de titres (*share deal*) avec éventuellement la possibilité pour le repreneur de négocier un rééchelonnement de la dette, mis en œuvre dans le cadre de la conciliation ou dans le cadre d'une procédure collective ultérieure (reprise de titres avec présentation d'un projet de plan de continuation par la nouvelle équipe, ou « reprise interne »). Si ce scénario n'est pas envisageable, parce que la structure du passif et/ou le montant du passif en jeu ne permettent pas une reprise de titres, on va s'acheminer vers une cession de l'actif (*asset deal*), préparée dans le cadre de la procédure de conciliation et mise en œuvre dans le cadre de la procédure collective subséquente.

Il s'agit ici d'un processus de négociation, avec des stratégies et mécanismes psychologiques à l'œuvre. Le repreneur peut préférer « forcer » une reprise d'actifs, ou simplement laisser « filer le

temps » pour que le débiteur soit contraint de déposer une déclaration de cessation des paiements et qu'il puisse ainsi, en lieu et place d'une reprise de titres, racheter l'actif dans le cadre d'un plan de cession. Mais il doit mettre en balance plusieurs éléments : d'un côté, l'avantage de l'exclusivité et de la confidentialité en cas de *share deal* dans le cadre de la procédure de prévention et de l'autre un prix plus compétitif (ou parfois même très faible) en cas de reprise en plan de cession.

Christophe Thevenot : Une première réflexion. Dans toute stratégie de reprise, il y a une phase de réflexion, indispensable et critique, et une phase de mise en œuvre. Donc quand on parle d'un cheminement chronologique, cette phase de réflexion sur la stratégie judiciaire et financière, de discussion, de négociation avec les créanciers et les actionnaires, est cruciale. Elle se fait souvent en amont du mandataire *ad hoc* ou du conciliateur. Avec ses conseils en stratégie, ses avocats, ses experts-comptables, l'entreprise réfléchit à toutes les possibilités que la boîte à outils judiciaire et préjudiciaire peut offrir. Une fois que l'on s'oriente vers un mandat *ad hoc*, une conciliation, un prepack, et peut-être une sauvegarde, on vient nous consulter. À ce moment-là, nous participons aussi à la réflexion sur la stratégie judiciaire et financière. Puis à un moment, l'ensemble des acteurs se dit qu'il faut aller sur un prepack cession et là on déroule et il faut alors aller vite.

La deuxième réflexion que je voulais faire, concerne un autre de mes sujets de prédilection. Il s'agit de nos processus de cession en redressement judiciaire qui sont applicables en sauvegarde. J'ai écrit un petit texte là-dessus, publié à la Revue des Procédures collectives¹. Je continue de penser qu'ils ne sont pas efficaces tels qu'ils sont conçus. Ils bénéficient uniquement au repreneur mais pas au vendeur. Le vendeur, c'est-à-dire la procédure collective, les créanciers, est en situation d'infériorité dans la négociation. La réponse à cela n'est pas forcément de chambouler tous nos processus de cession mais il y en a un qu'il faudrait modifier, c'est la disponibilité des offres au greffe. Tout le monde peut en prendre connaissance. C'est une catastrophe en négociation. Pour moi la bonne solution, c'est peut-être de préserver le système actuel, qui se veut transparent et c'est important, mais de supprimer le dépôt des offres au greffe et de laisser la faculté à l'administrateur s'il le souhaite d'informer les candidats du contenu des différentes propositions sans forcément en donner le texte intégral. Pour moi la solution serait d'avoir la faculté, à la demande du professionnel, d'autoriser, sous le contrôle du juge, de sortir du cadre de droit commun. Il faudrait pouvoir mettre en place un processus *ad hoc* totalement ouvert, qui serait adapté au cas par cas car dans les processus de négociation, les banquiers d'affaires, qu'ils soient européens ou américains, utilisent des dizaines de techniques pour améliorer la valeur de l'entreprise, parce que c'est cela l'objectif. Ce n'est sans doute pas adapté à tous les dossiers mais il y a des configurations dans lesquelles on ne sait pas extraire la valeur financière – et pas uniquement financière – que le candidat est prêt à allouer.

Nos processus de cession ne sont pas efficaces tels qu'ils sont conçus. Il faudrait au moins modifier la disponibilité des offres remises au greffe (Christophe Thevenot).

Michel Menjucq : Tout cela concerne la prévention mais en procédure collective maintenant, lorsqu'il s'agit de faire un arbitrage entre un plan de continuation et un plan de cession, comment et par qui est effectué le choix en faveur de l'un ou l'autre de ces plans ?

1. C. Thevenot, *Du film noir et blanc à la 3D couleur ou comment améliorer les processus de cession d'entreprises en redressement judiciaire* : Rev. proc. coll. 2014, étude 26.



Lucile Jouve : Ce sont les organes de la procédure qui évaluent la situation avec le curseur le plus urgent, la trésorerie. Il faut voir si l'on est dans une situation qui peut perdurer ou pas, le temps de préparer une phase de redressement. Après on peut avoir aussi des manifestations d'intérêt qui permettent de déterminer qu'un plan de cession sera plus rapide, pour permettre un désintéressement des créanciers et un paiement des salariés. Le redressement peut intervenir également avec une reprise des titres de participation qui se croise avec la présentation d'un projet de plan de redressement. Il faut voir au cas par cas quelle est la situation la plus adaptée. En outre, dans certains cas des dirigeants rentrent en redressement judiciaire et ne veulent pas partir sur un plan de redressement mais immédiatement sur un plan de cession. C'est leur souhait.

Michel Menjucq : On prend donc en compte la volonté du chef d'entreprise ou du dirigeant.

Lucile Jouve : Oui, car un plan de cession forcé est difficile psychologiquement. Il vaut parfois mieux lui laisser un ou deux mois de plus pour qu'il puisse analyser les chiffres qu'il a en face de lui et les comprendre véritablement plutôt que de lui faire subir le plan de cession. Après il existe des solutions alternatives. Dans la plupart des cas, le plan de redressement est privilégié, sous réserve de sa faisabilité.

Myène Boché-Robinet : Il faut que le dirigeant puisse faire le deuil du plan de continuation en quelque sorte ?

Lucile Jouve : Oui, surtout en cas de présence de salariés, sauf s'ils sont en conflit avec le dirigeant. La plupart du temps, ils forment une équipe avec le chef d'entreprise et le suivent. Si la solution de cession est mal vécue et subie par les dirigeants, ce sera compliqué pour le repreneur. Beaucoup d'aspects psychologiques sont à prendre en considération.

Christophe Thevenot : Hormis les rares cas où, après avoir envisagé en amont les différentes solutions avec l'expert-comptable et l'avocat, et où le dirigeant arrive en redressement en se disant que l'on va faire un plan de cession, le droit français privilégie la poursuite de l'activité et le plan de continuation quand c'est possible. Dans la plupart des cas, le dirigeant et ses équipes sont dans l'état d'esprit de se redresser et l'arbitrage entre plan de redressement et plan de cession doit être consensuel, car même en plan de cession l'entreprise a besoin de la coopération du dirigeant pour donner des informations sur les relations avec les contractants, les fournisseurs, les clients... La cession contre le gré du dirigeant se passe dans des conditions plus difficiles. Dans la plupart des cas, le consensus est recherché et la période d'observation permet ce consensus, cette prise de conscience. Même en cas de cession, les dirigeants préfèrent que l'activité se poursuive – même sans eux – et que les choses se passent bien.

Mylène Boché-Robinet : Dans les procédures transfrontalières, le choix de la solution de restructuration (continuation ou cession) se fait nécessairement à travers une parfaite coordination entre les praticiens de l'insolvabilité désignés par les différentes juridictions compétentes. Coordination et coopération doivent être les maîtres mots pour l'élaboration de la solution de restructuration dans les procédures transfrontalières. Il n'y a pas de solution pérenne et intelligente en l'absence de coopération. Pour prendre l'exemple d'un dossier sur lequel je travaille actuellement, nous sommes en présence d'une société mère en procédure d'insolvabilité en Allemagne et de sa filiale en redressement judiciaire en France. L'Allemagne, où se trouvent les sociétés holding et opérationnelles de ce groupe européen, a lancé un processus de cession : dès lors les titres de la filiale française étaient potentiellement inclus dans le projet de cession allemand, sauf à mettre en œuvre, de manière coordonnée, une cession de l'actif dans le cadre d'un plan de cession en France. L'administrateur judiciaire français était donc tributaire de la décision du repreneur du groupe au niveau européen. Ce repreneur voulait-il néanmoins reprendre la filiale française (en *share deal* ou *asset deal*) ou au contraire souhaitait-il « couper la branche » ? Finalement, le repreneur a décidé de ne pas reprendre la filiale française, permettant ainsi à l'administrateur français de lancer un appel d'offres pour les actifs de la filiale française. On voit que les administrateurs sont « forcés » de coopérer pour définir le processus et la solution de restructuration dans le cadre des procédures transfrontalières.

Dans les procédures transfrontalières, le choix de la solution de restructuration (continuation ou cession) se fait nécessairement à travers une parfaite coordination entre les praticiens de l'insolvabilité (Mylène Boché-Robinet).

Michel Menjuq : Ils sont forcés de coopérer mais le font-ils en pratique ? Il semble que la coopération ne se fasse pas dans tous les dossiers...

Christophe Thevenot : Ce n'est pas dans tous les dossiers parce que les différents droits européens ont des finalités différentes. J'ai le souvenir d'un dossier avec les Pays-Bas. Mon confrère hollandais, – qui est quasiment nommé par les créanciers – a pour objectif de vendre alors que notre objectif est de poursuivre l'activité. Nous nous sommes rencontrés et les échanges ont été très courtois mais nous n'avions pas les mêmes objectifs. Il voulait que nous mettions en place le programme pour tout vendre. J'ai été obligé de lui dire que nous ne pouvions pas engager des ventes car, moi, je devais poursuivre l'activité. Nous avons des finalités différentes. La directive européenne va un peu harmoniser tout cela mais ce ne sera pas forcément celle qui sera votée l'année prochaine mais plutôt celle qui sera révisée lors d'une phase ultérieure car tout le monde s'accorde pour dire que la prochaine directive laisse encore beaucoup de latitude aux États membres. Il y aura donc nécessairement une phase dans 2 ans, 3 ans, 5 ans, une nouvelle directive qui, elle, tendra à harmoniser encore un peu plus.

Michel Menjuq : Ce n'est donc qu'une première étape.

Christophe Thevenot : Oui c'est ce qu'ont déclaré, lors d'un colloque, Angelika Niebler qui était rapporteur du projet pour le parlement européen et d'autres personnalités comme Thomas Andrieu, directeur des affaires civiles et du sceau et Madame Marie Luise Graf-Schlicker, son homologue au ministère de la justice allemand.

Mylène Boché-Robinet : La coopération entre les praticiens de l'insolvabilité est sans aucun doute à améliorer dans la pratique. Une problématique importante est la différence de la langue, mais ce n'est pas tout. Parfois, on ne se comprend pas parce que nos droits des entreprises en difficulté ne se ressemblent pas, voire même ont des finalités opposées. La proposition de

directive² prévoit d'obliger les tribunaux à motiver le choix des praticiens de l'insolvabilité désignés dans les procédures transfrontalières. En effet, en cas de procédure transfrontalière, la capacité du praticien à communiquer et à coopérer avec les autorités judiciaires ou administratives et les praticiens de l'insolvabilité étrangers devra être dûment prise en considération³.

Les tribunaux devraient donc choisir en priorité les praticiens capables de démontrer leur capacité à travailler sur des procédures transfrontalières et à coopérer. Les professionnels pourront se constituer un dossier mettant en avant leur expérience sur des dossiers transfrontaliers, leur maîtrise d'une ou plusieurs langues étrangères et leur connaissance des procédures étrangères, ou à défaut un intérêt certain pour ces problématiques (à travers des formations notamment).

Marc Chernet : Il faut parler anglais.

Mylène Boché-Robinet : Anglais, allemand, espagnol...

Michel Menjuq : Avez-vous déjà eu à connaître, dans votre pratique, de la procédure de coordination collective instituée par le nouveau règlement ?

Mylène Boché-Robinet : Les dossiers désormais ouverts sont régis par le nouveau règlement de 2015. En pratique, je n'ai pas expérimenté de véritable procédure de coordination collective, avec désignation d'un coordinateur. Mais des mécanismes de coopération se mettent en place, avec dans beaucoup de cas des protocoles de coopération.

Michel Menjuq : S'agissant des accords de subordination, quelles sont, toujours en pratique, les difficultés que posent ces accords ?

Christophe Thevenot : Dans les procédures de prévention, mandat *ad hoc*, conciliation, les financements prévoient les accords de subordination et les prêteurs sont très attachés à ces accords. Donc tout au long de la négociation, qu'il s'agisse de rééchelonner, de convertir en capital, voire en instruments différents, voire d'abandonner des créances – ce qui va être extrêmement rare –, lorsqu'en suite il y a de la valeur à partager parce que le redressement a porté ses fruits, il y a une négociation amiable sur le respect des accords de subordination. L'accord de conciliation prend en compte toutes ces subordinations. En plan de sauvegarde et en plan de continuation, le texte nous dit que le plan doit prendre en compte les accords de subordination. Franchement dans la pratique, il y a deux solutions.

Soit le plan prévoit le remboursement de toute la dette financière, $x\%$ sur 5 ou 6 ans, uniformément « en ignorant » les accords de subordination dans la phase d'élaboration et d'écriture du plan et dans le jugement. Les accords de subordination subsistent néanmoins entre les prêteurs. Or il y a un débat : est-ce qu'ils subsistent ou est-ce que le plan se substitue à la documentation financière ? S'ils subsistent, on laisse les prêteurs se débrouiller entre eux.

Soit on rappelle les accords de subordination dans le plan lui-même, en disant qu'Untel sera payé avant Untel et qu'Untel sera payé avant Untel. Ce n'est pas la majorité des dossiers mais cela fait partie des discussions. Cela fait d'autant plus partie des discussions lorsqu'un junior qui est censé ne pas avoir droit au chapitre exige d'être mieux traité. En fonction des alternatives des uns et des autres, les seniors peuvent considérer qu'ils ont intérêt à laisser un strapontin au junior, même s'il n'y a pas droit parce que cela leur permettra de récupérer une valeur supérieure. C'est le propre des négociations.

Mais comment cela se passe-t-il ensuite au niveau de la distribution ?

Lucile Jouve : Récemment dans un dossier de taille importante, c'est ce que l'on a fait. Cela peut poser des difficultés dans l'articulation des paiements car il faut prendre en considération ce type de modalités. Ces accords ne sont pas forcément indiqués au moment où se font les déclarations de créances mais plutôt au moment de la construction des projets de plan.

2. Proposition de directive de la Commission du 22 novembre 2016 relative aux cadres de restructuration préventifs.

3. M. Boché-Robinet, *Praticiens de l'insolvabilité, coopérez !* : D. Actualités 18 avr. 2018.

Christophe Thevenot : J'ai eu l'exemple d'un dossier dans notre cabinet où le junior ne contestait pas le fait qu'il était junior et qu'il était de rang inférieur mais on avait besoin de son accord pour restructurer l'ensemble. Dès que vous avez besoin de l'accord de quelqu'un, il y a une contrepartie. Il y avait un frottement avec l'accord de subordination et les seniors étaient droits dans leurs bottes et ne voulaient rien concéder au junior. Cela a été très compliqué. Ils ont menacé d'aller en SFA, ils ont préparé la SFA, ils sont allés en audience de SFA et, dans le délibéré... le senior a accordé une contrepartie au junior.

Mylène Boché-Robinet : Les seniors n'avaient pas de majorité dans le comité des créanciers en SFA ?

Christophe Thevenot : Non, c'était un autre problème. Engager la SFA aurait contraint les seniors à engager des contentieux longs et très coûteux dans des pays étrangers. L'arbitrage se fait à tous les niveaux.

Mylène Boché-Robinet : Les débats devraient changer dans quelques mois avec la proposition de directive qui prévoit l'introduction des classes de créanciers et l'intérêt des classes de créanciers sera notamment de pouvoir prendre en compte pleinement et avec une meilleure prévisibilité les accords de subordination. Nous pourrions ainsi avoir les seniors dans une classe, et les juniors dans une autre classe. On pourra également avoir des classes de créanciers avec les salariés, l'actionnaire pour ses apports en capital et avances en compte courant par exemple. Diverses règles (ou « tests ») permettront de mieux prendre en compte et préserver les intérêts et droits des créanciers, notamment celles relatives au *cross-class cram down*.



L'instauration prochaine des classes de créanciers par la future directive devrait permettre de prendre en compte pleinement les accords de subordination (Mylène Boché-Robinet).

Michel Menjuq : Oui, mais dans l'état actuel de la proposition de directive, il suffit qu'une seule classe de créanciers accepte pour que le plan puisse être adopté par le tribunal.

Mylène Boché-Robinet : Il faut regarder dans chaque classe. S'il n'y a pas eu la majorité dans une ou plusieurs classes, pour que le tribunal puisse valider et faire une application forcée inter-classe (*cross class cram down*), il doit appliquer un certain

nombre de tests, et notamment le *best interest test* et la *absolute priority rule* (priorité absolue). Selon la règle de priorité absolue, une classe dissidente de créanciers doit pouvoir bénéficier d'un paiement intégral avant qu'une classe de rang inférieur ne puisse bénéficier des répartitions ou conserver un intéressement dans le cadre du plan de restructuration.

Michel Menjuq : Ce n'est pas très simple. On ne va pas vers une simplification !

Christophe Thevenot : En réalité on va vers des lois de spécialistes encore plus spécialisés et la clarification au niveau des classes, on le sait historiquement aux États-Unis, donne lieu à de nouvelles stratégies. C'est peut-être plus conforme au droit et à la pratique financière internationale mais ce n'est pas plus simple.

Michel Menjuq : En réalité, c'est purement et simplement du droit américain.

Mylène Boché-Robinet : Et allemand ! Les Allemands ont d'ores et déjà introduit les classes de créanciers et ce type de tests. D'autres pays européens appliquent également ces règles d'inspiration anglo-saxonne.

Ce sera très intéressant pour nous en France, dans le cadre de la transposition de la future directive, de s'inspirer du modèle allemand et de la pratique des classes de créanciers pour mettre en application la même mécanique chez nous. Je pense qu'effectivement cela va demander une phase d'adaptation. À mon avis, certaines catégories de praticiens, comme les professionnels du chiffre, vont pouvoir s'y retrouver car il va falloir évaluer la valeur liquidative de la société pour mettre en place ces tests.

Michel Menjuq : Sur le rééchelonnement de la dette, comment calcule-t-on en pratique le rééchelonnement des délais de paiement ?

Christophe Thevenot : La réponse simple c'est que cela dépend des *cash flow* prévisionnels. On ne peut pas donner plus que ce que l'on a. Donc si le *cash flow* est de x , on fera en dessous de x .

Michel Menjuq : C'est donc fondé sur une estimation. Il faut déterminer ce que l'on peut donner chaque année.

Christophe Thevenot : C'est fondé sur une estimation qui est elle-même fondée sur un réalisé des années qui allaient bien et d'une période d'observation plus ou moins courte ou plus ou moins longue. Ce sont donc des hypothèses. Le travail de tous les intervenants, administrateur, mandataire, tribunal, c'est de s'assurer que les hypothèses ont une forme de cohérence. Personne ne prédit l'avenir mais si l'on vous explique que le chiffre d'affaires va doubler, il faut expliquer pourquoi. Après, d'un point de vue très pratique, la loi en redressement et en sauvegarde prévoit une durée maximum de 10 ans, ce que nous disons souvent à nos administrés en redressement judiciaire, c'est que si l'on peut faire un plan sur 7 à 8 ans, c'est mieux. Parce que d'abord cela démontre que l'on n'est pas au maximum de nos possibilités et que l'on n'est pas obligé de faire 10 ans voire 10 ans progressif. La première raison est donc de montrer qu'il y a un peu de marge de manœuvre. La deuxième raison, c'est que si l'on fait un plan sur 8 ans même 9 ans, ça laisse là aussi une marge de manœuvre, d'aménagement et de modification du plan. S'il y a de mauvaises années, on peut éventuellement réduire les échéances en allant devant le tribunal. On ne peut pas faire une année blanche. Il faut respecter le minimum de 5%. Mais il y a une marge de manœuvre. Ça c'est en redressement judiciaire. En sauvegarde, certains tribunaux dont celui de Paris ont une jurisprudence interne qui consiste à dire on ne veut pas de plan à 10 ans parce que l'effort demandé au créancier est trop grand alors qu'il n'y a pas cessation des paiements. Alors on vous demande des plans à 6, 7, 8 ans. Mais il y a des cas où ce n'est pas possible et l'on fait donc des plans à 10 ans voire des plans à 10 ans progressifs.

Marc Chernet : Dans la pratique des chiffres la décision financière est presque toujours un arbitrage entre l'équilibre et la rentabilité. Donc on a parfois des contradictions entre le court terme et le long terme et inversement. En ce qui me concerne, j'ai une pratique qui consiste à utiliser des outils de simulation qui permettent d'optimiser le plan exactement au regard de ce que vous disiez, c'est-à-dire qu'il faut payer le plus vite possible les créanciers parce que pour eux la situation est très inconfor-

table mais il faut préserver l'équilibre et la rentabilité de l'entreprise. C'est donc un arbitrage entre ces divers aspects. Des outils logiciels puissants permettent d'arriver à deux ou trois solutions également acceptables. La difficulté c'est d'intégrer comme vous le disiez les données exogènes qui peuvent venir impacter les tendances que l'on avait constatées antérieurement et se traduire par un accroissement significatif du chiffre d'affaires et des marges, tout en intégrant la nécessité d'investissement soit en facteur humain, soit en matériel, soit souvent les deux. Tout cela le plan doit l'intégrer et c'est comme cela que l'on parvient à des solutions viables. Alors, en effet, les plans à 10 ans cela ne se pratique plus. Moi j'essaie de cibler à des plans à 7 ans maintenant si les plans à 7 ans montrent des excédents de trésorerie manifestes on revient à 6. On refait une simulation. C'est vraiment un travail itératif parfois long parce qu'à chaque fois cela se traduit par une réactualisation du compte de résultat prévisionnel, du bilan prévisionnel, des tableaux de trésorerie prévisionnels. C'est un gros travail mais qui permet d'arriver à des solutions vraiment satisfaisantes et pertinentes.

Michel Menjucq : Néanmoins, pour les entreprises agricoles, la durée du plan peut aller jusqu'à 15 ans et le projet de loi PACTE étend le bénéfice de cette disposition aux personnes morales exerçant une activité agricole.

Marc Chernet : Oui mais moi cela ne me paraît pas très réaliste. 15 ans c'est une génération.

Michel Menjucq : Oui, mais le secteur agricole présente des spécificités. Il faut compter avec les années culturales, etc.

Lucile Jouve : Après il existe aussi des situations où les créanciers, conventionnellement, donnent des délais plus longs.

Marc Chernet : C'est pourquoi il faut disposer d'outils logiciels extrêmement puissants puisque maintenant on sait qu'on a des possibilités d'arbitrage, d'accords conventionnels, bientôt de subordination également. Donc tout ceci va complexifier l'élaboration des plans et la manipulation des données va évidemment reposer sur des logiciels.

Michel Menjucq : Dans cet équilibre, il faut aussi prendre en considération le rebond qui est en principe recherché.

Marc Chernet : Qu'est-ce que le rebond ? C'est l'apurement du passif qui se déroule le mieux possible et le plus vite possible, la reconstitution des fonds propres, le retour à des capacités d'autofinancement net certaines. Quand on commence à embaucher au terme de 6 ans par exemple compte tenu des perspectives, on est très satisfait.

Christophe Thevenot : Ça c'est le scénario parfait si je puis dire, qui intervient dans un certain nombre de cas et je pense que d'un point de vue statistique on a quand même environ 30 % des plans de continuation qui vont au bout. La moitié des plans sont toujours en activité au bout de 5 ans. Je suis prudent à mon avis en disant 30 %. Cela fait beaucoup de salariés.

Le scénario de *real politik* qui favorise le rebond, c'est la succession de deux périodes dans le temps : une période d'observation qui va durer 10 à 12 mois, pendant laquelle le passif est gelé, l'entrepreneur et ses salariés travaillent ; ensuite c'est quasiment encore 12 mois après l'adoption du plan puisque le premier dividende est versé un an après l'adoption du plan. Cela fait 24 mois pendant lesquels l'activité se poursuit pour l'entrepreneur et les salariés. Et ce plan va dans sa première échéance, sa deuxième, sa troisième, même s'il est sur 7 ans, permettre le paiement d'échéances minimales. Cela veut dire, même si l'on peut considérer que c'est un mauvais choix de politique économique, que pendant 4 à 5 ans l'entreprise est aidée pour poursuivre son activité.

C'est aussi ce temps-là qui est utile pour que l'entrepreneur et ses salariés prennent conscience de la nécessité de faire autre chose. L'entrepreneur peut se rendre compte que dans un an, dans deux ans, il n'arrivera pas à payer les échéances parce que finalement son marché n'est pas un marché. Cela donne du temps aux gens pour se retourner. Ce n'est dans aucun texte mais c'est une réalité. D'un point de vue macro-économique, notre droit des procédures collectives est un amortisseur social. On a préservé de l'emploi pendant 4 ou 5 ans, même s'il y a des licenciements entre temps. Ces emplois vont se redéployer, se diffuser dans d'autres secteurs. Pour les petits chefs d'entreprises, c'est un

amortisseur pour qu'ils se retournent qu'ils aient un nouveau projet, qu'ils partent vers le salariat. À la fin on va vers une cession puis une liquidation probablement.

Lucile Jouve : C'est aussi le temps de faire son deuil du projet que l'on a monté toutes ces années, le temps de se rendre compte que ça ne fonctionne pas.

Myène Boché-Robinet : Mais il est parfois positif de tester ou tenter.

Parfois on adopte un plan de continuation ou un plan de sauvegarde et tout le monde autour de la table se regarde en étant persuadé de se retrouver l'année prochaine ou dans deux ans devant le même tribunal. Mais dans certains cas, le plan fonctionne et 3 ou 4 ans après, les entreprises sont toujours là. Il y a toujours un aléa. Un marché peut « repartir » et l'on se félicite alors d'avoir donné cette chance à l'entreprise.

Marc Chernet : Quand on parle de rééchelonnement, on s'inscrit d'emblée dans la durée. Et quand on analyse bien les procédures on a une période d'observation de 6 mois, renouvelable 6 mois, ensuite on présente un plan et les premières échéances viennent à la date anniversaire de l'homologation du plan. Si vous faites le calcul, cela fait 24 mois ce qui est énorme. Pour nous la difficulté c'est que les flux de l'entreprise sont continus. On est en période d'observation mais l'entreprise vit, elle paie ses créanciers en tout cas les plus récents. Pour faire le plan, il faut s'ancrer dans la comptabilité de l'entreprise. Le premier problème majeur, c'est de déterminer la date à laquelle on va reprendre ces éléments comptables. Est-ce à la date du jugement d'ouverture ? Au fil des années, je me suis forgé ma propre règle qui consiste à me caler sur un bilan, même intermédiaire, que je fais s'il n'existe pas dans l'entreprise, à la date la plus récente possible.

C'est le bilan d'ouverture du plan.

Il faut vraiment partir de la situation réelle de l'entreprise, à la date à laquelle on commence à élaborer le plan. C'est une très grosse difficulté surtout que des pourparlers s'engagent, du temps s'écoule encore et souvent si la décision est prise 6 mois après, il faut refaire le travail parce que 6 mois c'est beaucoup. L'actualisation incessante des plans est vraiment un problème important dans nos études.



L'élaboration du plan nécessite une actualisation incessante pour tenir compte de la vie de l'entreprise et de son évolution (Marc Chernet).

Il faut que les options soumises aux créanciers soient très claires afin qu'ils comprennent les conséquences de leur choix (Lucile Jouve).

Myène Boché-Robinet : Quand il y a différentes catégories de créanciers, il n'y a pas différents formulaires. Chaque créancier reçoit le même formulaire reprenant l'ensemble des propositions.

Lucile Jouve : Toutes les modalités sont retranscrites dans le bordereau de réponse. Les modalités d'apurement du passif apparaissent toutes.

Michel Menjucq : La consultation individuelle est le processus de droit commun. Est-ce qu'on a une idée du pourcentage ou du nombre de dossiers dans lesquels il y a des comités de créanciers. C'est très peu mais cela représente quoi ?

Christophe Thevenot : On peut faire une extrapolation par les grands chiffres : on a 57 000 procédures collectives, on a 15 000 redressements judiciaires, on a 1 000 sauvegardes et moi je pense qu'on a moins de 100 dossiers avec des comités.

Michel Menjucq : Selon la directive, les classes de créanciers seraient-elles applicables à tout le monde ou seraient-elles réservées aux procédures pour lesquelles il y aurait eu des comités de créanciers ?

Myène Boché-Robinet : C'est la bonne question, on ne sait pas effectivement comment la Chancellerie va vouloir l'appliquer. Va-t-elle garder les critères de seuils qui existent aujourd'hui pour la formation des comités de créanciers ? Aurons-nous un comité unique avec des classes de créanciers ou alternativement une structure avec deux ou trois principaux comités et dans chacun de ces comités des classes distinctes ? La première solution ferait sens, mais je ne sais pas si la Chancellerie s'est déjà avancée.

Christophe Thevenot : En amont dans la transposition, il y aura une question : est-ce que tous les dossiers auront des classes ou seulement les dossiers d'une certaine taille ?

La directive laisse une latitude. Ma compréhension c'est qu'il y aura des seuils au-delà desquels les comités seront obligatoires comme aujourd'hui et les classes de créanciers aussi.

Michel Menjucq : Donc, cela pourrait ne concerner que très peu de monde.

Christophe Thevenot : Je pense que ce sera le cas et que c'est la volonté du Gouvernement pour ne pas non plus complexifier les dossiers à l'infini pour 95 % d'entre eux.

Mais je reviens sur les différences de traitement entre les différentes catégories de créanciers. Il y a une doctrine qui s'est développée sur le fait que l'on pouvait proposer des traitements différenciés à des créanciers qui seraient dans des situations différentes. Je ne sais pas ce que cela veut dire. Sous réserve que chacun soit informé, que chaque catégorie soit informée que son voisin est mieux traité que lui et qu'il soit d'accord. Sous cette réserve importante, pourquoi pas ? Le texte ne le prévoit pas mais ne l'interdit pas. Mais je ne vois pas bien une catégorie de créanciers accepter qu'une autre catégorie soit mieux traitée qu'elle-même. Donc sur cette capacité je reste convaincu qu'il faut proposer la même chose à tout le monde. Individuellement certains peuvent accepter d'être plus mal traités mais c'est tout, je ne pense pas que l'on puisse imposer des traitements différents à des catégories différentes.

Lucile Jouve : Justement on a un recours qui est pendant dans un dossier parce qu'on avait des catégories de créanciers. Là ce sont quelques obligatoires mais pas tous et cela pose déjà un problème de recevabilité, de qualité pour agir par rapport au représentant de la masse. Le tribunal a adopté un désintéressement différencié en fonction des catégories de créanciers. Certains créanciers ont formulé un recours, l'affaire est actuellement devant la Cour de cassation.

Marc Chernet : De toute façon cela va être exécuté.

Lucile Jouve : Le plan est en cours.

Michel Menjucq : À l'égard de la consultation individuelle qui peut être piègeuse pour les créanciers, comment élaborer le projet de plan le plus clair possible pour éviter que ces créanciers ne se fassent piéger ?

Lucile Jouve : Il faut d'abord être très clair dans les propositions formulées, cela évite que les créanciers ne se trompent soit en répondant, soit en ne répondant pas. Je pense notamment à la différence que l'on peut avoir lorsqu'on a une conversion de créance en capital puisque là on est dans le raisonnement inverse au niveau de la consultation individuelle. Il est donc important que cette consultation soit très claire, le plus pédagogique possible avec un bordereau très explicite, comportant tous les cas possibles. Il faut indiquer au créancier : si vous répondez à telle option, ce sera telle option qui sera choisie, si au contraire, vous ne répondez pas, ce sera ça. Il faut avoir une optique de loyauté avec le créancier pour que son défaut de réponse n'incite pas à prendre des engagements qu'il n'aurait pas souhaités et que la solution retenue par le tribunal ne soit pas mal perçue. Il faut donc être très clair.

Marc Chernet : Je suis complètement d'accord. Le projet de plan est clair, complet, motivé et objectif. Je résume les quatre qualités d'un rapport d'expertise comptable mais je les applique complètement à ce travail d'élaboration des plans. Savoir rédiger est un savoir-faire très important parce que quoi qu'on fasse et quoi qu'on dise cela passe par le français, en tout cas pour les procédures hexagonales, après il faut aussi savoir rédiger en anglais. On peut être appelé à faire une adaptation, un *executive summary* du plan en anglais et il faut savoir au moins traduire cela en anglais.

Christophe Thevenot : Il reste toujours cette question difficile : est-ce que l'on peut imposer un abandon de créance à un créancier qui ne le veut pas ? La jurisprudence répond oui. Du point de vue de l'efficacité du plan, c'est certainement très bien, d'un point de vue moral, c'est une question de rapport de force de négociation. Ça reste discutable.

Marc Chernet : Vous voulez dire quand il n'a pas produit au passif ?

Lucile Jouve : Non, quand il n'a pas répondu à la consultation et qu'il était prévue une option avec abandon de créance.

Myène Boché-Robinet : En cas de conversion de créances en capital, le principe s'inverse : le défaut de réponse vaut refus.

Marc Chernet : Il a un mot à dire qu'il ne dit pas. Qui ne dit mot consent.

Michel Menjucq : Ce n'est pas toujours le cas en droit.

Christophe Thevenot : Oui, ce n'est pas toujours le cas en droit et si vous dites : « Monsieur voilà vous avez une créance de 100 et si vous ne répondez pas vous recevrez 20 et vous abandonnez le reste », alors qu'il n'est pas d'accord mais ne le fait pas savoir, c'est un peu dur.

Marc Chernet : Je n'ai pas cette compréhension-là. Si j'ai une créance qui n'a pas une importance significative économiquement pour moi, je ne vais pas m'énerver sur le recouvrement de la créance. Je vais favoriser le redressement de l'entreprise, peut-être même implicitement en abandonnant ce montant. Je l'ai déjà fait personnellement pour des débiteurs qui étaient de bonne foi et qui ont rencontré une difficulté liée à un facteur exogène. Ça peut arriver.

Myène Boché-Robinet : J'ai une question pour ceux qui élaborent ces plans en consultation individuelle : il y a toujours l'option du paiement intégral échelonné et celle du paiement partiel immédiat. Mais est-ce que c'est usuel d'offrir d'autres options encore aux créanciers ?

Lucile Jouve : Il existe des plans avec des catégories de créanciers également. En ce qui nous concerne, notre base de travail, c'est ce que nous transmet l'administrateur judiciaire pour ensuite procéder à la consultation individuelle. En cas de catégories de créanciers, nous détaillons dans la consultation selon les options communiquées. À nous d'être clairs dans la retranscription : si vous répondez, c'est telle option qui sera choisie, si vous ne répondez pas telle autre...

Christophe Thevenot : Parce qu'il y a catégorie et catégorie. Effectivement les obligataires sont une catégorie particulière. Encore une fois dans la doctrine et dans les discussions que l'on peut avoir, on nous soutient que l'on pourrait traiter différemment des fournisseurs stratégiques et des fournisseurs non stratégiques. Je suis très dubitatif.

Michel Menjuq : C'est la notion de catégorie qui pose un problème. Comment les détermine-t-on ?

Mylène Boché-Robinet : Les classes de créanciers seront déterminées au moment de l'élaboration du plan. Ensuite, la question de la préservation des droits des différentes classes doit se résoudre normalement à travers le contrôle effectué par le tribunal au moment de l'adoption du plan. Il doit vérifier que les intérêts de tous les créanciers sont préservés. On peut donc estimer que si le tribunal a validé, c'est qu'il a estimé que le plan était « fair ».

Lucile Jouve : Il peut estimer dans la globalité également.

Marc Chernet : Le plan est circularisé aussi. On peut s'exprimer à cette occasion s'il y a un problème sérieux, l'administrateur le prendra en compte.

Lucile Jouve : En l'occurrence, il y a même eu un vote des comités.

Christophe Thevenot : Oui parce que le contrôle par le tribunal de la préservation des intérêts des créanciers c'est dans le cas où il y a des comités. Il s'assure que les créanciers qui ne sont pas dans les comités ont un traitement correct. Quand il n'y a pas de comité, traiter différemment des créanciers, ce n'est toujours pas possible.

Lucile Jouve : En effet.

Michel Menjuq : Le principe restant encore celui de l'égalité des créanciers.

Lucile Jouve : Oui, même si des particularités existent. Par exemple la clause de solidarité pour le bailleur, qui devrait disparaître en plan de cession.

Michel Menjuq : Vous avez soulevé une difficulté qui peut exister au sujet de la détermination précise de la mission des organes de la procédure collective, selon qu'il y a ou pas plusieurs organes. Au-delà des textes jusqu'où peut aller la mission de l'administrateur judiciaire ou du mandataire judiciaire afin qu'il n'effectue pas une mission qu'il n'a pas.

Lucile Jouve : La question se pose quand il n'y a pas d'administrateur judiciaire parce que l'on confie, de manière tacite, au mandataire judiciaire le soin d'accompagner le dirigeant. Le mandataire judiciaire aura sa casquette de représentant de l'intérêt collectif des créanciers mais pour autant le dirigeant a un seul interlocuteur hormis le tribunal et le juge-commissaire, c'est le mandataire judiciaire. Il va donc se retourner vers lui pour avoir des explications sur le suivi de la procédure et les événements qui vont se dérouler.

Il faudra lui expliquer ce qu'il faut fournir comme document, comment il doit suivre sa période d'observation. Le mandataire judiciaire a donc la mission de représentation de l'intérêt collectif des créanciers mais également de transmetteur d'informations au chef d'entreprise. Pour autant il faut savoir rester dans la limite de notre mission. Il faut savoir garder une certaine distance tout en accordant un accompagnement bienveillant.



La mission du mandataire judiciaire se limite en principe à la représentation de l'intérêt collectif des créanciers mais, en pratique, le mandataire accompagne le débiteur, notamment dans l'élaboration du plan, surtout en l'absence d'administrateur judiciaire (Lucile Jouve).

Christophe Thevenot : Il y a une réponse très simple à cela, c'est de nommer un administrateur judiciaire dans tous les dossiers. Et la question du coût est une fausse question. Soit on estime que les mandataires de justice sont un coût et il ne faut pas qu'ils existent – je suis très provocateur –, soit on estime que c'est un investissement pour le redressement, pour la sauvegarde de l'emploi pour cet amortisseur que j'évoquais tout à l'heure. Sur 15 000 redressements judiciaires en France, il y a un administrateur judiciaire dans 3 000 à 4 000 dossiers. C'est l'immense majorité des dossiers qui ne comportent pas d'administrateur judiciaire. On fait alors accomplir aux mandataires judiciaires des missions que les textes ne leur confèrent pas et que leur responsabilité devrait les conduire à refuser. Oui il faut aider effectivement les chefs d'entreprises. Notre droit a instauré en 1985 une dualité et tant que notre droit aura pour objectif la sauvegarde de l'entreprise et de l'emploi au détriment des créanciers et non l'inverse, il y aura besoin de deux organes. Il faut donc pousser le raisonnement jusqu'au bout.

Michel Menjuq : La présence d'un administrateur judiciaire devrait donc toujours être obligatoire ?

Christophe Thevenot : Oui, il suffirait d'adapter les tarifs et les professionnels ont toujours été prêts à discuter avec la Chancellerie pour adapter les conditions de rémunération aux petites entreprises. Cela a déjà été le cas en 2006 les rémunérations notamment des administrateurs judiciaires dans les petits dossiers ont baissé quasiment de 50 %.

Il serait normal de nommer un administrateur judiciaire dans chaque procédure. Il suffirait d'adapter les tarifs (Christophe Thevenot).

Mylène Boché-Robinet : Certains tribunaux de commerce ont pour pratique de désigner systématiquement un administrateur judiciaire.

Lucile Jouve : Cela passe aussi par la communication et la transparence sur notre rémunération. Tous les tarifs doivent être affichés dans les études et figurer sur les sites internet. Cela permettrait au chef d'entreprise qui se dirige vers un redressement judiciaire d'avoir une idée de ce que cela va lui coûter. Il faut faire de la pédagogie et informer les chefs d'entreprise sur le coût de la procédure.

Christophe Thevenot : Il faut rappeler les chiffres actuels. Aujourd'hui pour un tout petit dossier qui va durer 10 mois, le coût d'un administrateur judiciaire, avec le tarif, va représenter 300 à 400 euros par mois. Un conseil, même un expert-comptable, accomplit-il une mission d'accompagnement avec la responsabilité qui va avec, pour ce tarif ? Je ne me plains pas. Je dis juste que c'est très adapté aux petites entreprises. On peut ajouter que tant l'administrateur judiciaire que le mandataire judiciaire prend les dossiers que le tribunal lui confie. Chez les mandataires, la moitié des dossiers sont impécunieux, chez les administrateurs judiciaires un peu moins.

Marc Chernet : Et la difficulté intellectuelle que l'on rencontre n'est pas liée à la taille de l'entreprise. On a des entreprises de taille modeste avec des contextes et des environnements très compliqués.

Michel Menjuq : Une autre difficulté récurrente dans l'élaboration des plans réside dans la détermination du montant du passif, notamment, compte tenu des créances provisionnelles, des créances contestées... Comment faire, concrètement, pour appréhender le passif, au plus près de la réalité et dans les plus brefs délais ?

Marc Chernet : C'est un sujet de grande joie dans les cabinets d'expertise comptable. Parce qu'on a trois passifs, en fait. On a le passif comptable tel qu'il résulte de la comptabilité qui fait ressortir le passif, on a le passif produit et on a le passif admis. Nous sommes obligés, nous, experts-comptables et ce n'est pas la moindre des difficultés rencontrées, de faire des arbitrages, des recherches, en rappelant que certains créanciers comme l'Urssaf par exemple, pour ne pas la nommer, produisent au passif des sommes la plupart du temps exorbitantes par rapport au reste dû de l'entreprise, même si l'on provisionne le trimestre ou le mois en cours au regard des tendances et de la masse salariale. La plupart du temps cela ne résiste pas à un examen attentif du mandataire mais cela pose problème. Les organes de la procédure, les interlocuteurs, les reprenneurs ont alors une vision faussée de l'entreprise et de son passif. Nous essayons de faire un rapprochement, nous avons des lignes de créances, c'est assez précis. Les mandataires font aussi un travail de rapprochement assez précis. Nous essayons donc de nous rapprocher du travail du mandataire. Nous sommes en relation bien sûr et nous discutons des points de désaccord. Ce qui est intéressant c'est quand dans le passif produit et admis ne figurent pas certaines dettes que nous avons en comptabilité. Nous les passons en produits exceptionnels. Cela contribue à restaurer un peu le résultat de l'entreprise puisque ce n'est plus exigible. Nous effectuons donc tout un travail comptable afin de mettre en concordance quand c'est possible le passif comptable avec le passif de la procédure.

La détermination du passif est un sujet complexe. Il y a trois types de passif, le passif comptable, le passif produit, le passif admis (Marc Chernet).

Christophe Thevenot : Il y a un quatrième passif, c'est le passif retenu qui est celui que l'on retient dans l'élaboration du plan que nous présentons au tribunal pour en demander l'adoption. Cela rajoute à la complexité. Mais effectivement entre le passif déclaré qui souvent est du double du passif comptable à cause des déclarations provisionnelles, à cause parfois de déclarations opportunistes, de contentieux qui ne sont pas nés ou qui viennent de naître. Il y a donc, d'un côté, le passif déclaré, de l'autre, l'admission qui peut prendre du temps, surtout quand il y a des contentieux, et dépasser la durée de la période d'observation qui, elle, est enfermée dans des délais. Il faut donc parfois aller devant le tribunal et dire que l'on a retenu tel passif. J'ai un ou deux exemples en tête où l'on a demandé au tribunal de retenir un passif de 1 ou 2 millions d'euros alors que l'on avait un passif du Trésor sur de la TVA et sur un contentieux de fraude à la TVA de 40 millions. Le contentieux sur la TVA a duré 2 ans, 3 ans ou 4 ans. Pendant ce temps-là on a demandé au tribunal d'adopter le plan en retenant un passif fournisseur de l'exploitation courante en disant que le passif de TVA était une dette exceptionnelle qui n'était pas encore avérée. Si elle disparaît, tout sera en ordre, si elle est avérée, on reviendra devant le tribunal pour demander la résolution du plan. Cependant, une jurisprudence a priori isolée a dit qu'il fallait prendre en compte non pas le passif admis mais le passif déclaré. Une clarification de la Cour de cassation serait bienvenue ou une précision législative sur cette notion de passif qui peut être raisonnablement retenu.

Marc Chernet : Il faudrait prendre en compte le passif réellement exigible.

Lucile Jouve : On doit retenir une créance certaine dans son principe. Il apparaît difficile de retenir une créance en germe, faisant par exemple l'objet d'un contentieux en cours.

Mylène Boché-Robinet : Oui, mais quand on est du côté du créancier, on est quand même contraint par des règles de déclaration qui nous obligent à ne pas prendre de risques. Les délais sont déjà extrêmement courts et, une fois ces délais écoulés, il est impossible de revoir à la hausse le montant déclaré. L'avocat conseil du créancier est contraint, par prudence, d'inviter son client à déclarer le montant « maximum » de sa créance, par exemple via une évaluation maximale de préjudice en cas de créance litigieuse. Il n'est pas possible de se censurer quand on fait une déclaration de créance. Alors effectivement, c'est problématique pour la procédure puisque cela gonfle le passif. Mais ce sont les règles actuelles qui imposent au créancier d'avoir une position extrêmement prudente.

Marc Chernet : On comprend le caractère prudentiel de la production au passif. Néanmoins, en comptabilité on a la notion d'engagement hors bilan. Je pense que, s'il y a une réforme des textes, il faudrait peut-être prévoir la possibilité de faire une production hors bilan ou « conditionnelle » – il faudra trouver les termes appropriés – pour des créances qui sont incertaines. En tout cas, pour nous, c'est une vraie difficulté.

Mylène Boché-Robinet : Il faut inciter le créancier à déclarer sa créance au plus juste, au plus proche du montant réel de son préjudice. Le modèle allemand est intéressant. Il existe un délai de déclaration de créance mais qui est, en réalité, indicatif puisqu'une déclaration hors délais peut se faire moyennant une pénalité de l'ordre de 40 euros. Cela donne plus de souplesse au créancier et c'est peut-être une incitation à ne pas « gonfler » le montant de la créance.

Marc Chernet : En comptabilité, le principe de prudence oblige les experts-comptables à provisionner un contentieux même si aucune décision, même de première instance, n'est intervenue.

Ce sont nos règles de travail. Ici on n'est pas en comptabilité on est en procédure collective. Je ne suis pas certain que l'on puisse avoir la même approche. Cela peut aussi décourager le chef d'entreprise, les organes de la procédure et même l'expert-comptable, de voir arriver des montants qui sont exorbitants par rapport aux capacités de l'entreprise. C'est décourageant. On se dit que l'on ne va jamais y arriver.

Il y aurait un vrai gain de qualité à distinguer dans le passif ce qui est liquide, certain et exigible de ce qui est un passif produit de façon contentieuse par exemple. Nous avons souvent un delta important entre le passif comptable et le passif produit.

En matière contentieuse, nous avons des décisions à prendre pour constituer d'éventuelles provisions pour risque, alors nous demandons des notes d'avocats.

En matière non contentieuse, nous disposons en principe des éléments qui nous permettent d'apprécier le caractère fondé ou non de la production.

S'il s'agit d'une production fiscale ou sociale, manifestement exagérée, nous disposons généralement en comptabilité des éléments utiles pour la corriger, à commencer par les déclarations fiscales et sociales intervenues entre temps et qui transforment en quelque sorte des estimations en certitudes.

Lucile Jouve : À mon avis, votre vision s'apparente à celle de l'administrateur judiciaire. Vous prenez le passif retenu. Mais on peut aussi avoir par exemple des cautions déclarées au passif et, celles-là, on ne les prend pas en considération dans le calcul du passif à régler immédiatement.

Marc Chernet : Il y a un phénomène voisin avec les passifs qui résultent de la déchéance du terme d'un emprunt bancaire. Comment traite-t-on cela ? Les cas sont éminemment multiples d'un établissement bancaire à un autre et la façon de traiter les queues d'emprunt aussi. Doit-on reprendre le capital restant dû, rééchelonner l'emprunt en cours, intégrer tous les intérêts courus aux termes de la clause de déchéance du terme ? Il faudrait des règles claires pour résoudre ces difficultés techniques.

Michel Menjuq : Oui, mais les créances contestées constituent un réel problème et je ne vois pas vraiment de solution.

Lucile Jouve : Tout dépend du type de contestation. S'il s'agit d'une contestation simple, il devrait appartenir au professionnel de faire diligences afin que le montant du passif à apurer soit rapidement déterminé. Les textes prévoient que soit pris en considération le passif maximal, mais cela peut dans certaines situations mettre en péril la construction d'un projet de plan. Il incombe alors au professionnel d'expliquer à la juridiction et au ministère public la base de calcul prise en considération.

Le mandataire judiciaire doit pouvoir décider de prendre en compte ou non une créance si la contestation est simple en expliquant au tribunal et au ministère public les raisons de son choix (Lucile Jouve).

Christophe Thevenot : La façon de contourner le problème est effectivement d'indiquer le montant de passif que l'on retient et d'expliquer le retraitement que l'on opère, ce que l'on enlève, notamment les quelques créances contestées qui ne paraissent pas sérieuses. Mais tout cela est très subjectif et l'entreprise doit s'engager sur un plan qui inclut tout le passif qui sera définitivement admis. On n'exclut pas a priori une créance. Après, si la créance contestée est finalement admise, l'entreprise aura-t-elle la capacité de la payer ou pas ? La question est là. Mais juridiquement elle s'est engagée à payer ce passif admis. On est donc conforme à l'esprit du texte qui est de ne pas mettre de côté des créances dont l'existence serait reconnue à l'issue d'une procédure de contestation.

Lucile Jouve : Il peut aussi arriver qu'un passif supplémentaire apparaisse. Cela peut notamment être le cas lorsque des procédures prud'homales sont en cours. Que doit-on faire dans

ce cas ? Faut-il d'ores et déjà provisionner le montant d'une éventuelle condamnation ? On sait que les condamnations peuvent être d'un montant très important et peuvent changer complètement l'architecture du plan.

Michel Menjuq : Toujours sur la problématique de l'évaluation et de l'appréciation des plans, comment peut-on s'assurer de la solvabilité du repreneur et comment apprécier la valorisation économique et la garantie économique que présentent les offres ?

Christophe Thevenot : Il y a deux aspects dans la question.

Comment s'assure-t-on de la solvabilité du repreneur pour payer un prix de cession ? C'est très simple, on demande un chèque de banque. C'est le seul moyen efficace.

Sur la valorisation économique des offres, là aussi il y a un calcul à faire. On prend en compte le prix de cession, les éventuelles charges augmentatives de prix, les économies de passif moins le coût des licenciements. À la fin on a de vraies comparaisons économiques à un instant T au jour du jugement de chacune des propositions. Cela ne signifie pas que le tribunal retienne nécessairement l'offre présentant la valeur économique la plus importante. Les critères de choix ne sont pas que la valeur numéraire.

Ensuite, comment s'assure-t-on de la situation financière du repreneur pour mener à terme un projet ? Je mets de côté les repreneurs escrocs qui n'ont pas un centime, qui paieront peut-être effectivement un prix de cession mais qui ensuite mettront l'entreprise au tapis. Pour ceux-là il faut notamment respecter les obligations Tracfin. Il faut respecter les process que nous avons mis en place dans la profession pour vérifier à qui l'on vend, d'où vient l'argent, et qui finalement permettent de mieux déceler ce genre de repreneurs indésirables. Après il y a tous les autres repreneurs. Il y a des manières objectives de s'assurer de la santé financière d'un repreneur : il faut regarder ses bilans, voir sa trésorerie, sa situation financière à un instant T. Mais cela vaut là aussi surtout pour des entreprises déjà d'une certaine taille. Pour de toutes petites entreprises, les repreneurs sont souvent tout aussi petits ce qui induit un aléa fort. Il est donc difficile de s'assurer de la solidité financière du repreneur. Pour cette raison, le tribunal qui a pour mission d'assurer la pérennité de l'entreprise reprise va d'une manière générale préférer le repreneur industriel au repreneur financier, surtout si le repreneur financier est un cadre individuel qui veut se lancer car le risque est plus important. Le tribunal va privilégier la grande entreprise par rapport à la toute petite.

Une fois que l'on a dit cela, cela donne des lignes directrices mais chaque cas est particulier.

Mylène Boché-Robinet : La solvabilité du repreneur pour le paiement du prix n'est effectivement pas un sujet puisque ce paiement est garanti (via un chèque de banque en règle générale).

On vérifie certes la solidité financière du candidat, mais à mon avis ce n'est qu'un aspect de l'analyse, puisqu'il faut aussi s'assurer de la solidité et de la pertinence du projet de reprise. C'est à mon sens un élément clé dans le choix du candidat. Et la solidité du projet, ce n'est pas seulement la capacité du repreneur à financer le besoin en fonds de roulement (BFR) et à effectuer les investissements. Il est essentiel de vérifier si le projet fait sens d'un point de vue économique : est-ce que le repreneur est capable de créer des synergies, d'apporter des parts de marché, d'apporter un savoir-faire, une nouvelle équipe dirigeante ou des compétences en matière de retournement ? C'est cela, surtout dans les TPE et les PME, qui va entrer en ligne de compte dans le choix du repreneur, pas seulement sa capacité à payer le prix, le BFR et les investissements envisagés.

Michel Menjuq : La question est de savoir comment s'assurer que le repreneur va pouvoir tenir ses engagements dans le temps.

Mylène Boché-Robinet : Bien souvent c'est un pari. En tout cas, pour les petites entreprises. On regarde si le projet fait sens d'un point de vue économique parce que c'est un concurrent, parce que c'est le client qui reprend son fournisseur... C'est ce qui nous donne une certaine assurance de la pérennité du projet.

Marc Chernet : Certaines méthodes nous permettent d'anticiper suffisamment sur la vie des entreprises. Ce ne sont pas des méthodes comptables. Il faut bien prendre conscience du fait

que la donnée comptable est l'émanation économique tardive d'un système vivant à chaque instant. Il y a une sorte de paradoxe à vouloir formuler une opinion, surtout prospective, sur un corps vivant à partir de données du passé. J'ai, pour ma part, construit une méthode qui a été reprise par l'Afnor. C'est une méthode complètement anticipante, qui s'écarte de la comptabilité, qui intègre le marché, les produits, les technologies de l'entreprise, le système humain, le système d'information et le système financier, système qui n'est qu'une des composantes, un des sept domaines de vie de l'entreprise. Donc quand on pratique cet audit de vulnérabilité – je l'ai appelé comme cela – on a une entreprise qui a un profil extrêmement déterminé qui est visible dans une typologie de 128 cas. C'est très organisé et cela permet aux organes de la procédure, aux interlocuteurs, aux repreneurs potentiels, aux avocats, au chef d'entreprise lui-même, de découvrir des choses qu'il n'avait jamais vues et d'avoir la même vision sur l'entreprise offerte à la reprise et cela permet d'anticiper fortement sur ce qui peut se passer dans les 3, 4, 5, 10 ans à venir.

L'audit de vulnérabilité permet d'apprécier la pertinence du repreneur en termes de stratégie en ayant une vision prospective et normalisée alors que les seules méthodes comptables s'appuient sur des données du passé et se contentent de l'analyse financière (Marc Chernet).

Mylène Boché-Robinet : On passe donc chaque candidat au scanner et on a une analyse comparative des différents candidats ?

Marc Chernet : Complètement. C'est de l'audit. L'audit, je vous le rappelle c'est de l'écoute. C'est l'oreille. C'est-à-dire que l'on rencontre les gens dans l'entreprise, les organes dirigeants, les cadres, mais également les institutions représentatives du personnel qui ont souvent des choses très intelligentes et très intéressantes à dire. Et l'on formule des opinions d'auditeur parce que c'est notre métier parce que l'on a une expérience là-dessus. On peut ainsi déterminer qu'au niveau du système d'information de l'entreprise il y a quelque chose qui ne va pas. Ce système est inadapté, il peut générer des pathologies. On peut aussi voir qu'au niveau du système financier, les fonds propres ne sont pas loin d'être négatifs. Cependant on a tendance – et la réglementation nous y pousse avec la loi de 1981 – à se focaliser sur l'analyse financière mais avec l'expérience du temps j'ai pris suffisamment de recul pour considérer que ce n'est pas anticipant. On est dans une situation paradoxale : on travaille avec les données du passé alors qu'on veut prévoir l'avenir.

Christophe Thevenot : Il y existe d'autres méthodes utilisées dans certains plans de cession pour s'assurer de la pérennité de l'ensemble. Certains repreneurs s'engagent sur un niveau d'emploi et acceptent une pénalité, un complément de prix en cas de licenciement. Je m'engage à préserver 150 emplois et si je dois faire des licenciements dans les deux ans qui viennent je paierai un complément de 50 000, 60 000 euros par emploi. Cela arrive assez peu souvent mais, au-delà de l'engagement financier, cela démontre, sauf cynisme total, une volonté d'aller au bout, d'offrir une perspective à court terme.

Mylène Boché-Robinet : C'est intéressant car souvent, au moment de l'offre, les repreneurs savent qu'ils ont un engagement de préservation de l'emploi d'environ deux ans mais très rapidement beaucoup l'oublie et il y a des PSE, des licenciements économiques qui interviennent sans autorisation du tribunal alors que c'est une modification substantielle du plan. Mais souvent les salariés ne contestent pas les licenciements intervenus. En tout cas, la solution évoquée par Christophe est peut-être un « aide-mémoire », un moyen pour que le repreneur

garde à l'esprit qu'il ne doit pas effectuer de licenciement pour motif économique pendant une certaine durée après l'adoption du plan de cession.

Marc Chernet : Je ne partage pas cette analyse. On peut être confronté même après une reprise à des événements inattendus. Je pense qu'on ne peut pas insérer des clauses pénales aussi violentes que 60 000 euros par emploi supprimé alors qu'on devait le conserver. Ces clauses contribuent à enfoncer un peu plus l'entreprise dans la difficulté puisqu'elle doit payer encore plus.

Christophe Thevenot : Il y a une autre méthode pour s'assurer de la volonté d'un repreneur d'aller au bout, d'assurer une pérennité. Cela rejoint un peu ma remarque du début sur les process de cession, et la pauvreté de l'évaluation. J'espère un jour dans un dossier faire des compléments de prix. Il faut que les conditions d'application du complément de prix soient simples et compréhensibles, et non manipulables mais un repreneur qui s'engagerait sur un complément de prix, sauf cynisme à court terme, cela veut dire qu'il espère que le business va très très bien marcher, qu'il est prêt à mettre les moyens pour que cela marche bien et que ça va tellement bien marcher qu'il est prêt à mettre un complément de prix. Autant d'indicateurs de la volonté d'aller au bout.



Un moyen de s'assurer de la motivation du repreneur serait de prévoir des compléments de prix. J'espère en faire un jour dans un dossier (Christophe Thevenot).

Mylène Boché-Robinet : Mais il faut que ce soit dans un délai assez court, en pratique.

Christophe Thevenot : Oui, dans un délai relativement court. Deux ou trois ans.

Lucile Jouve : En plus, après, c'est transféré. Si la liquidation est ensuite prononcée c'est le liquidateur qui prend le contrôle de des engagements du plan (C. com., art. L. 642-11).

Mylène Boché-Robinet : S'il y a un complément de prix, on est obligé de rouvrir la liquidation judiciaire.

Lucile Jouve : Si l'engagement est sur deux ans, elle ne sera pas clôturée. Les textes prévoient que pour que ce soit clôturé il faut que la totalité des engagements pris dans le cadre de la cession d'entreprise aient été respectés.

Michel Menjuq : À propos de liquidation judiciaire et de stratégie procédurale, quels sont les éléments à considérer pour

faire le choix entre cession (après licenciement) en liquidation ou cession en redressement ?

Lucile Jouve : Le débat peut exister. En général on a des positions concordantes car il est préférable que l'emploi soit sauvegardé. La cession dans le cadre d'un redressement judiciaire peut se faire avec reprise d'emploi et le repreneur peut choisir les postes repris. Si l'on cède en liquidation sur le fondement de l'article L. 642-19 du Code de commerce, la totalité de l'effectif est transférée. Les éventuels repreneurs qui ne veulent pas reprendre la totalité des salariés ne voudront pas se faire imposer une reprise intégrale. Il peut arriver que la valorisation économique, le prix de cession, soit totalement en inadéquation avec la valeur de l'entreprise. J'ai eu des rejets de plans de cession où finalement on a eu des licenciements. L'offre n'a pas été acceptée et la totalité de l'effectif a été licenciée. On est alors passé en liquidation et on a vendu 10 fois mieux en liquidation.

Marc Chernet : Certaines activités ne permettent pas de faire autre chose qu'un redressement. Quand vous avez une activité de soin à la personne, par exemple, avec des personnes dépendantes, vous n'allez pas opter pour une liquidation. Vous ne le pouvez pas parce que dès l'instant où la liquidation est prononcée, le personnel n'existe plus. Certaines activités ne se prêtent donc pas à la cession en liquidation après licenciement c'est juste impossible.

Michel Menjucq : Une question d'actualité maintenant relative à la clause de solidarité inversée dont la problématique est récurrente dans les plans de cession. Dans le projet de loi Pacte, cette clause est neutralisée dans les plans de cession mais pas pour les cessions d'actifs isolées. Ne faudrait-il pas suggérer d'étendre son champ d'application aux cessions d'actifs isolés ?

Christophe Thevenot : On l'a suggéré aux députés mais cela n'a pas été retenu. On l'a suggéré cette semaine aux sénateurs. Les travaux parlementaires ne précisent pas la raison pour laquelle cette neutralisation a été prévue en redressement judiciaire mais pas en liquidation judiciaire.

Mylène Boché-Robinet : Dans l'étude d'impact du projet de loi Pacte, une motivation a été avancée : la volonté de favoriser le maintien de l'emploi. Pas de dérogation au principe en liquidation judiciaire donc, sauf en cas de maintien de l'activité.

Selon l'étude d'impact du projet de loi Pacte, la neutralisation de la clause de solidarité inversée est justifiée par la volonté de favoriser le maintien de l'emploi, ce qui justifie sa limitation au redressement judiciaire (Mylène Boché-Robinet).

Lucile Jouve : Le but est donc de favoriser plutôt les cessions d'entreprise en redressement judiciaire.

Mylène Boché-Robinet : On accorde cette faveur de ne plus avoir de solidarité entre le cédant et le cessionnaire sur les arriérés de loyer uniquement dans un cadre de redressement judiciaire et donc de maintien de l'emploi.

Il est expliqué que cela se conçoit surtout dans les cas où la poursuite de l'activité de l'entreprise est envisagée par l'intermédiaire d'une reprise de l'entreprise. Pour cette raison, il est préférable de limiter la modification législative à la cession judiciairement organisée en plan de cession. Mais si je comprends bien on peut encore changer la donne ?

Christophe Thevenot : Le texte n'est pas définitif. On a à nouveau évoqué le sujet avec les sénateurs, j'espère que l'on sera entendu.

Lucile Jouve : En cession d'actif isolé, la clause de solidarité inversée peut obérer totalement les chances de cession d'actif. Quand on a déjà un an d'arriéré de loyers – c'est généralement ce qui se passe – cela freine les repreneurs obligés de payer tout de suite, sauf à avoir un accord avec le bailleur. Cela déroge aux

règles de répartition du prix de cession entre les créanciers : tout un pan du prix de cession part au profit du bailleur

Christophe Thevenot : C'est très curieux car cette clause est purement conventionnelle et confère un privilège qui n'est prévu par aucun texte. Les procédures collectives sont quand même un droit d'ordre public et la convention me semble difficilement pouvoir contourner l'ordre public.

Lucile Jouve : On ne trouve pas cette clause dans les baux anciens. On a commencé à voir apparaître cette problématique il y a quelques années.

Christophe Thevenot : Et c'est d'autant plus surprenant que c'est un privilège qui s'impose à quelqu'un qui n'a pas signé. Le preneur initial signe pour le compte d'un futur repreneur qui ne demande rien. Je suis étonné que la jurisprudence accepte cette clause de solidarité inversée.

Mylène Boché-Robinet : Sur un plan prospectif, on peut insister sur le fait que la future directive va bouleverser certaines règles en matière d'élaboration des plans.

Michel Menjucq : À ce sujet, rappelons que dans le droit en vigueur, on ne peut pas imposer à des actionnaires de voter, au-delà de la reconstitution des capitaux propres, une augmentation de capital nécessaire à la réalisation du plan afin de donner le pouvoir au repreneur. La nouvelle directive permettra-t-elle d'aller au-delà de la reconstitution des capitaux ? Trouvez-vous opportun que les actionnaires soient contraints de céder leur place ?

Mylène Boché-Robinet : Il y a un débat qui a fait déjà couler beaucoup d'encre : les conversions de créances en capital et la capacité à imposer une dilution aux actionnaires. Le droit français le permet d'une manière extrêmement limitée. De petites touches ont été introduites en procédure collective. Mais je crois qu'en pratique, les cas de figure sont extrêmement rares.

Michel Menjucq : Il existe l'article L. 631-19-2 du Code de commerce mais il ne concerne que les entreprises de plus de 150 salariés et dont la disparition aurait des répercussions pour le bassin d'emploi ou pour l'économie régionale. Dans ces hypothèses relativement rares, on peut imposer l'augmentation de capital aux actionnaires mais autrement ce n'est pas admis en droit français.

Mylène Boché-Robinet : En tout cas, je m'interroge sur le fait de savoir si la solution viendra de la proposition de directive. Il est vrai que l'on aura des classes de créanciers, avec notamment des classes d'actionnaires. Mais les principes de droit français pourront subsister si l'assemblée générale des actionnaires doit se prononcer sur les modifications du capital.

Christophe Thevenot : Pour ma part, je pense qu'avec les directives, on va faire un pas de plus dans cette voie même si la conversion de créance forcée en capital et la dilution des actionnaires est aujourd'hui déjà possible dans certains cas avec le système de vote par un mandataire *ad hoc*.

Michel Menjucq : Mais dans une certaine mesure seulement, uniquement pour la reconstitution des capitaux propres.

Mylène Boché-Robinet : En sauvegarde (comme en redressement judiciaire d'ailleurs), il est également possible de modifier les quorums pour le vote des modifications statutaires, permettant de passer plus facilement outre d'éventuelles oppositions de minoritaires.

Michel Menjucq : Oui, en sauvegarde, on peut modifier le quorum et la majorité mais pas davantage. On ne peut pas nommer un mandataire *ad hoc* pour voter à la place des actionnaires.

Christophe Thevenot : Avec la transposition de la directive on va introduire des classes de créanciers. Les actionnaires sont des créanciers de dernier rang. Si l'on combine cela avec les règles actuelles selon lesquelles le plan peut être imposé par deux comités, on va vers des dispositions qui vont permettre que les actionnaires soient évincés ou très dilués de sorte que le contrôle leur échappe.

Michel Menjucq : On va vers cela.

Christophe Thevenot : On va vers cela pour un dossier et demi par an... et encore.