Capital Finance
Pays : FR
Périodicité : Hebdomadaire

Date : 16 novembre 2020
Page de l'article : p.12
Journaliste : LAURENT JOURDAN

DOSSIER

AVIS D'EXPERT

Cession d'une filiale sous-performante à ses managers : attention à l'effet boomerang !

LAURENT JOURDAN
RACINE

La cession d'une entreprise en difficulté présente un risque de remise en cause dans l'hypothèse où le repreneur se voit par la suite contraint de déposer le bilan.

Dans plusieurs affaires (Delsey, Samsonite, Electrolux...) où la cible, qui connaissait des difficultés, avait fait l'objet d'une cession in bonis à des repreneurs puis avait dû être placée en liquidation judiciaire, la responsabilité des anciens actionnaires cédants a pu être retenue. L'argumentaire consiste à soutenir que l'entreprise a été « mal cédée », que le vendeur s'est débarrassé d'une entreprise sous-performante sans se soucier de la pérennité de cette dernière et qu'il a ainsi commis une faute.

Responsabilité engagée

La recherche de responsabilité peut être engagée par le liquidateur judiciaire ou les salariés sur le fondement du droit commun de la responsabilité. La tentation pour les salariés d'agir en ce sens est accrue lorsque l'entreprise était filiale d'un groupe dont ils ont le sentiment d'avoir été écartés. Le repreneur lui-même peut être tenté d'expliquer son propre échec en critiquant les conditions de la cession. Suivant cette jurisprudence, le vendeur doit effectuer un minimum de diligences et doit pouvoir démontrer qu'il a pris toutes les précautions nécessaires pour veiller à ce que le projet de reprise soit sérieux. Il s'agit essentiellement d'un problème de preuve, le vendeur doit se ménager à chaque étape de la cession les éléments qu'il pourra ensuite produire si le juge est saisi. Le choix du candidat à la reprise est ainsi déterminant. Le fait pour le vendeur d'avoir recours à un processus de sélection objectif, une compétition entre différents repreneurs, a fortiori avec le concours d'une banque d'affaires, sont des éléments positifs. De même le fait de céder à un professionnel aguerri comme un fonds d'investissement, voire même un fonds de retournement. La surface financière du repreneur, sa capacité à pouvoir faire face aux aléas futurs de l'exploitation sont également importants.

De l'intérêt de l'IBR

Le sujet est donc plus sensible lorsque les repreneurs sont les managers de l'entreprise cédée. Ce d'autant plus que leur indépendance à l'égard du vendeur peut être sujette à caution. C'est essentiellement dans ce type de cession que la responsabilité du cédant a pu être retenue. Le vendeur doit s'assurer que le repreneur a construit un business plan cohérent et viable et que les besoins du retournement ont bien été appréhendés. Dans le cas d'une cession aux managers, il sera prudent de « challenger » le plan d'affaires dans le cadre d'une « IBR » (« independent business review ») réalisée par un cabinet d'audit spécialisé. La fixation d'un prix négatif qui traduit la contribution financière du vendeur, préalablement à la cession, au financement des besoins de l'entreprise pour son retournement, peut être alors calibrée. Bien entendu, le vendeur n'est en aucun cas garant de la bonne réalisation du business plan de l'acquéreur, il ne l'est pas plus de la gestion pratiquée postérieurement à la cession. Le temps écoulé entre la cession et la « déconfiture » est assurément déterminant pour apprécier la situation. Plus ladite déconfiture sera lointaine de la cession et plus c'est la gestion du repreneur ou l'évolution de la conjoncture qui expliqueront l'échec. En ce sens, il convient également de veiller à l'autonomie de l'activité cédée. Le vendeur ne doit pas demeurer impliqué dans l'activité de l'entreprise.

Recourir à la conciliation

Le recours à une procédure de conciliation (amiable et confidentielle) pour encadrer la cession s'avère particulièrement bienvenu dans ce cas. Le fait que l'entreprise connaisse des difficultés légitime le recours au conciliateur. Le cadre de la conciliation se prête parfaitement à la négociation dans un tel contexte (détermination du choix du repreneur, élaboration du business plan de reprise, mise en œuvre de l'IBR, éventuelles négociations à mener avec certains créanciers...). L'obtention d'une homologation de l'accord par le tribunal permettra également d'établir une présomption de légitimité de l'opération et diminuera considérablement le risque de remise en cause par la suite puisque la première condition légale de l'homologation est la démonstration que l'accord permette d'assurer la pérennité de l'entreprise. ■

Tous droits réservés à l'éditeur