



## LE FINANCEMENT DES SOCIÉTÉS EN MANDAT AD HOC

CONFÉRENCE ASSOCIATION DROIT ET COMMERCE  
TRIBUNAL DE COMMERCE DE PARIS - 29 NOVEMBRE 2004

PAR CEDRIC COLAERT\*

### I - Introduction

#### A - La mise en place du mandat ad hoc

##### 1. Les professionnels

###### a. Les conseils

Les cas de dépôt de bilan pour des raisons accidentelles (sinistres) existent mais sont plutôt rares. C'est généralement la conjonction et l'accumulation de plusieurs facteurs de risques qui ont conduit au dépôt de bilan. Ces risques ne se matérialisent pas brutalement à un instant mais surviennent progressivement dans le temps jusqu'à atteindre un seuil d'alerte. Dès que les conseils décèlent une certaine vulnérabilité de l'entreprise ou encore que les dirigeants les alertent sur ce point et avant même d'arriver à la conclusion qu'il existe des faits de nature à compromettre la poursuite de l'activité, les conseils avec les dirigeants doivent exercer une surveillance plus rapprochée et effectuer un diagnostic de vulnérabilité qui peut amener à l'ouverture d'un mandat *ad hoc*. La prise de conscience au plus tôt des difficultés est impérative pour la réussite des procédures de traitement amiable, qui devraient devenir le passage obligé pour la sauvegarde des entreprises les plus viables. Les taux de réussite des mandats *ad hoc* et conciliation dépassent de très loin ceux des procédures de redressement judiciaire.

###### b. Le mandataire ad hoc

La procédure de mandat *ad hoc* présente de nombreux attraits tant pour les créanciers que pour les débiteurs : confidentialité, rapidité, négociation ouverte pour tout ou partie des créanciers et pour le débiteur, égalité entre les principaux créanciers, objectifs de sauvegarde de l'entreprise, responsabilisation de chacun.

Continuer à assurer le fonctionnement d'une entreprise – on ne parle pas encore de redressement – dans une passe difficile, nécessite le plus souvent des aides, concours et interventions extérieurs, dont l'efficacité dépendra très largement d'une part, de la prise de conscience des difficultés très en amont, de la qualité du diagnostic, du secret et de la confidentialité qui entourera les différentes actions et de la compétence du négociateur.

---

\* Cédric Colaert est expert-comptable. Ce texte est celui de la conférence prononcée le 29 novembre 2004 devant l'Association Droit et Commerce au tribunal de commerce de Paris.

Le statut personnel du mandataire *ad hoc* n'a fait l'objet d'aucune précision, cependant la pratique veut que ce soient des administrateurs judiciaires inscrits. Ceci ne signifie pourtant pas que les tribunaux de commerce aient un droit de regard et imposent la désignation de tel ou tel mandataire *ad hoc*. Qui plus est, celui-ci a besoin, pour mener à terme sa mission, d'entretenir avec les chefs d'entreprise de bonnes relations, qui, à n'en pas douter, seraient exclues d'emblée si le président du tribunal pouvait, d'autorité, imposer la présence d'un tiers dans l'entreprise. Le mandataire *ad hoc* est donc librement choisi et n'est pas attaché à une circonscription. On peut donc aller chercher tout à fait librement un mandataire de justice qui a l'habitude de travailler dans une autre région. La seule contrainte reste la compétence du mandataire.

### c. Le juge en charge de la prévention

La loi du 1<sup>er</sup> mars 1984 a conféré au président du tribunal de commerce et notamment au juge en charge de la prévention, un rôle essentiel : il est très rapidement associé à la procédure d'alerte déclenchée par le commissaire aux comptes, il a par ailleurs un droit de convocation des dirigeants de société manifestant des signes de défaillance. En définitive, il est une garantie pour le débiteur en difficulté, mais aussi pour les salariés, les créanciers car il conserve sa mission traditionnelle de censeur : il lui appartient de ne pas laisser déraiper les situations vers des démarches qui seraient du seul intérêt du débiteur. A Paris, le président a délégué une trentaine de magistrats pour le suppléer dans cette fonction.

## 2. Les facteurs d'éligibilité

En règle générale, le mandat *ad hoc* peut être rendu nécessaire et indispensable dans les cas suivants :

- absence de cessation des paiements ;
- des enjeux vitaux à négocier (généralement des dettes) ;
- des interlocuteurs identifiés (généralement des banquiers) ;
- une réelle capacité de retournement.

## B - Le déroulement du mandat *ad hoc*

Le facteur temps est crucial en termes de sauvetage et de redressement. Lorsqu'un débiteur est confronté à des difficultés financières, les délais prolongent l'incertitude commerciale, augmentent les frais et peuvent mettre en péril la valeur de l'entreprise. Le mandat *ad hoc* doit avoir pour objet d'accélérer le sauvetage et ainsi augmenter les chances de succès afin que le débiteur et les créanciers puissent conclure rapidement par une décision amiable d'une manière relativement structurée.

### 1. Les acteurs

La principale motivation et le principal intérêt de mettre en place une approche globale provient de la communauté financière, des autorités réglementaires et

d'autres organismes officiels. Cependant, le traitement amiable peut être appliqué aux créanciers autres que les institutions financières (par exemple, les plus gros clients ou créanciers fournisseurs) lorsque cela est approprié.

Parmi les créanciers constitués des banques et autres institutions financières, il est fréquent d'inclure tous les créanciers financiers dans cette catégorie sans prendre en compte l'ampleur de leur engagement ou la nature des facilités de crédit consenties (à moins que leur engagement soit tellement négligeable que sa prise en compte ne serait pas significative ou que leur situation soit telle qu'il n'est pas nécessaire qu'ils participent au processus et qu'ils ne sont pas susceptibles d'entraver le processus).

## 2. Un chef d'orchestre : le mandataire *ad hoc*

Le mandataire *ad hoc* veillera à faire respecter les règles de fonctionnement du mandat *ad hoc* qui sont principalement le maintien des lignes de financement et le gel des dénonciations. Durant les négociations, il doit garantir indépendance et objectivité.

Grâce à sa crédibilité auprès des différents créanciers, il permet à l'entreprise de sortir de sa "*relation usée*" avec eux. Il se donne également les moyens de connaître la situation réelle de l'entreprise, permettant d'établir des propositions aux créanciers, à la fois réalistes et fiables.

## II - Diagnostic et perspectives

Pendant le mandat *ad hoc*, le débiteur devra fournir aux créanciers concernés un accès raisonnable et rapide à toutes les informations pertinentes concernant son actif, son passif, ses activités et ses perspectives, afin de permettre une évaluation appropriée de sa situation financière.

Un diagnostic sera effectué sur la base des informations immédiatement disponibles dans l'entreprise et doit permettre à l'entreprise et éventuellement à son entourage de prendre les premières décisions qui s'imposent devant l'urgence d'un problème.

Le succès de la démarche repose d'abord sur la qualité de la contribution des dirigeants et en particulier du président de la société et des actionnaires. Le diagnostic va permettre de mesurer la solvabilité de l'entreprise à court terme, d'identifier des sources de surcoûts, de proposer des mesures de restructuration, et ainsi de jeter les bases de la construction des prévisions d'exploitation.

### A - Recenser les financements existants et la situation de la trésorerie

Le recensement immédiat de la situation de trésorerie et l'analyse de l'évolution de la trésorerie constituent les premières étapes fondamentales du diagnostic financier de l'entreprise en difficulté. En effet, à l'issue de cet examen, les dirigeants, assistés de leurs conseils, seront en mesure de déterminer si l'entreprise est ou non, en état de cessation des paiements.

Les éléments suivants doivent être suivis avec attention :

– l'utilisation des crédits à court terme au maximum des possibilités sur une durée prolongée, que ce soit de l'escompte ou du découvert n'est pas sain pour l'entreprise. En effet, toute baisse du niveau d'activité entraînerait des tensions très importantes sur la trésorerie. Lorsque l'entreprise n'est plus rentable, c'est-à-dire lorsqu'elle devient incapable d'engendrer suffisamment de bénéfice d'exploitation pour s'autofinancer, l'exploitation devient consommatrice de trésorerie. L'entreprise n'est alors plus en mesure de faire face à l'ensemble de ses engagements financiers : remboursement des dettes aux échéances prévues, paiement régulier des intérêts, règlement des fournisseurs,... Il devient alors difficile de solliciter de nouvelles lignes de financement à moyen ou long terme, l'entreprise utilise en dernier ressort ses lignes court terme ;

– les retards de paiements généralisés, des dettes fournisseurs, des impôts, des taxes notamment la taxe sur la valeur ajoutée (ci-après TVA), doivent être suivis ;

– des relations intra groupe qui sortent de l'habituel, c'est-à-dire des augmentations importantes de concours aux autres sociétés du groupe, des abandons de créance peut être le signe de difficultés dans une autre société du groupe qui peuvent entraîner des défaillances en cascade ;

– la dégradation du crédit interentreprises (clients / fournisseurs) : l'objectif de ce point est de déterminer les retards de paiement existants, en montants, volumes et délais et de définir la marge de manœuvre dont l'entreprise dispose sans se mettre en risque exagéré.

- Inquiétude des fournisseurs, qui réduisent leurs encours,
  - Baisse de la couverture des Assurances Crédits, qui amplifie le phénomène,
  - Certains clients "jouent" les difficultés, et retardent leurs règlements ;
- les retards de paiement autres que bancaires :
- charges sociales (part patronale / part salariale),
  - impôts,
  - autres.

## ***B - Assurer la trésorerie court terme, malgré un déséquilibre bilantiel patent***

La baisse de performance de l'entreprise crée des déséquilibres bilantiels, qui conduisent celle-ci à perdre sa crédibilité et donc sa capacité à emprunter à moyen long terme. Dès lors elle se finance par des ressources court terme, limitées dans le temps et onéreuses.

### **1. Préserver le financement bancaire à court terme**

Les utilisations à l'ouverture du mandat *ad hoc* deviennent les nouvelles autorisations. Il convient de surveiller le niveau des lignes bancaires court terme dès l'ouverture du mandat *ad hoc* notamment dans les TPE, tenter de maintenir les lignes CT permanentes à caractère auto-liquidatif (Escompte, Dailly, ...). Le recours à des établissements spécialisés, à l'aise dans les situations de crise et d'incertitude est parfois indispensable.

## 2. Diminuer les besoins en fonds de roulement (sur la base des éléments prévisionnels existants)

La recherche de l'amélioration du besoin en fonds de roulement est l'un des soucis majeurs du dirigeant de l'entreprise en difficulté lorsqu'il doit élaborer le plan de redressement car cela est générateur de trésorerie rapidement. Or, le besoin en fonds de roulement qui caractérise l'entreprise en difficulté s'exprime souvent de la manière suivante :

– **Fournisseurs** : c'est le poste le plus difficile à améliorer car le crédit fournisseur dans l'entreprise en difficulté est souvent nul. En effet, les fournisseurs connaissent la situation de la société et n'ont plus confiance, ce phénomène étant généralement aggravé par la suppression du crédit SFAC. Il convient alors de :

- maintenir le niveau des plus gros comptes et des fournisseurs captifs,
- préserver le crédit fournisseurs par la discrétion,
- gérer la relation avec les assureurs crédit.

– **Clients** : délais de règlement longs, financements coûteux mis en place, perte de contrôle de la gestion du compte clients, ces éléments nécessitent souvent :

- une politique active de recouvrement client,
- inciter à des modes de règlement plus rapides (chèque, virement),
- recours à la cession de créances : Dailly - escompte - factor.

La revue de ce poste doit permettre d'identifier un problème rencontré fréquemment dans les entreprises en difficulté, à savoir le fait qu'elles financent des filiales, voire des sociétés proches sans lien juridique : en effet, l'explication des difficultés d'une entreprise peut parfois venir de ses filiales ou des sociétés parallèles détenues par les mêmes actionnaires, mais dont l'activité déficitaire et les besoins de trésorerie sont financés par la société mère ; les comptes clients sont gonflés artificiellement, ne sont pas dépréciés, viennent fausser l'analyse du besoin en fonds de roulement et expliquent les tensions de trésorerie. Ces situations peuvent avoir comme conséquences de générer les problèmes suivants :

- abus de biens sociaux,
- financement anormal et indirect par les banques de comptes clients constitués de sociétés sœurs de la société emprunteuse,
- mobilisation de "papier de famille". La société va remettre un Dailly ou escompter du papier tiré sur des sociétés sœurs,
- risque de double financement.

– **Dettes fiscales et sociales** : il est important de négocier habilement une assistance financière

Il est intéressant de connaître la nature, le montant et la répartition des dettes fiscales et sociales entre les différents organismes, car au cours de l'élaboration du plan de redressement, il sera peut-être envisageable de négocier des moratoires avec eux.

- suspendre les paiements TP, IS voire TVA,
- suspendre les paiements de la part patronale URSSAF, Assedic ...
- le mandataire *ad hoc* négocie l'étalement du paiement des dettes échues uniquement.

Il peut négocier la suspension des paiements des dettes courantes, pendant la durée du mandat, si cela permet d'assurer la trésorerie.

– *Stocks* : L'entreprise en difficulté a rarement une bonne gestion de stocks et il est fréquent de constater que son niveau de stock est très élevé et qu'il recèle des marchandises dormantes :

- diminuer les stocks,
- nantissement du stock.

### 3. Augmenter le fonds de roulement

L'analyse des états financiers va donner une première mesure du niveau de défaillance, l'élément essentiel étant le niveau de fonds propres et le fonds de roulement.

Les difficultés de l'entreprise se traduisent très souvent par une structure financière très fragile, qui se matérialise par des capitaux propres insuffisants, parfois inférieurs à la moitié du capital social, parfois même négatifs. Cela signifie que l'entreprise est dans une situation qui, sous réserve d'éventuelles sous-évaluations de postes d'actifs, ne lui permet pas de respecter l'ensemble de ses engagements financiers. Cette situation provient en général d'un endettement important, entraînant un niveau de frais financiers élevés qui grèvent le résultat net.

- *Banques à long et moyen terme et institutions financières*. Les solutions sur l'endettement demeurent dans la suspension de paiements sur crédits à long et moyen terme en capital avec le maintien du paiement des intérêts sur crédits à long et moyen terme (risque de contentieux).
- *Management* : Un ensemble de ressources peuvent être dégagées au niveau des désinvestissements d'actifs non stratégiques, comme on peut envisager de céder des actifs mais qui pourront quand même être utilisés après leur cession (*lease back*).
- *Actionnaires* : Les dirigeants commencent souvent par solliciter de la part des actionnaires ou associés un effort patrimonial personnel destiné à remédier aux difficultés de trésorerie rencontrées (avance en compte courant, augmentation de capital, abandons de créance...). Dans le cadre d'une société cotée, la solution favorable est bien sûr que la société ait un actionnaire de référence. C'est alors lui qui fera l'effort ou aidera au montage d'un dossier de financement avec un tiers. Il a en effet tout intérêt à éviter une procédure collective, car la loi de 1985 ne lui assure aucun statut formel ni représentation officielle, contrairement aux créanciers ou même aux obligataires.

### C - Analyse historique, mesures de restructuration et plan de gestion

La décision de redressement paraît d'autant plus lourde à prendre qu'une entreprise en proie à des difficultés souffre généralement de maladies chroniques. Citons notamment un excédent brut d'exploitation négatif, une insuffisance significative de fonds propres, un endettement lourd, des charges financières importantes... Cependant, le retournement est possible, à des degrés de risques différents si les conseils sont en mesure de :

- effectuer une analyse sincère des origines des difficultés avec la présentation de comptes fiables et véridiques ;
- s’assurer que la direction est capable de redresser l’entreprise et de mettre en place des mesures de redressement qui seront acceptées sans réserve par le comité de direction ;
- s’assurer qu’il existe une forte probabilité d’acceptation des mesures de redressement par le personnel ;
- bâtir une proposition de redressement financière et juridique qui soit acceptable par les créanciers ;
- constituer un dossier de présentation synthétique, mais exhaustif, qui permette de démontrer aux créanciers que la proposition est complète et intègre tant les aspects économiques, financiers que commerciaux et juridiques ;
  
- L’analyse historique devra comprendre une étude des éléments suivants :
  - stratégie passée, réussites et échecs,
  - organisation actuelle,
  - performances financières passées, consommation de cash,
  - positionnement stratégique et perspectif de marché.
- Mesures de restructuration à conduire ;
- Plan de gestion : la matérialisation chiffrée des possibilités de retournement de l’entreprise compte tenu des mesures de restructuration se concrétise dans la feuille de route du dirigeant qui doit s’engager.

#### **D - Projections financières**

L’établissement de projections financières a pour objet de permettre au dirigeant de connaître les implications financières de ses grandes orientations stratégiques.

Le compte de résultat et *cash flow* prévisionnels mettront en évidence les besoins en cash nécessaires pour la restructuration et la structure financière prévisionnelle de la société restructurée. Il existe une nécessité absolue d’établir des prévisions avec prudence et de ne pas sous estimer les besoins par peur d’handicaper la négociation. Le bilan prévisionnel permettra de présenter la stratégie de financement laquelle dépend de la dette à rembourser (échues et non échues), des frais financiers acceptables, de l’apport des actionnaires, et enfin du plan de financement prévisionnel.

Il faut présenter les besoins réels, toute présentation flatteuse conduit tôt ou tard les créanciers à formuler des demandes excessives, qui bloquent tout accord.

### **III - L’élaboration de propositions de restructuration financière**

Les difficultés financières proviennent en général d’un déséquilibre du à une inadéquation entre la gestion financière de l’entreprise et son niveau d’activité. Le plan synthétisera par conséquent les mesures destinées à rétablir les équilibres financiers de façon raisonnable et durable. La préoccupation essentielle de l’organe de direction consistera à améliorer la structure de bilan et à restaurer les marges d’exploitation. Il s’agira alors de déterminer les nouveaux seuils de rentabilité,

déterminer les budgets de fonctionnement et prévisions commerciales, redéfinir la durée des cycles d'exploitation, prévoir les investissements éventuels, établir les prévisions de trésorerie, entamer les renégociations avec les banques.

Une fois la viabilité de l'exploitation démontrée, il revient bien entendu à l'organe de direction de rechercher une stratégie appropriée à la crise qu'elle traverse : le repli, l'expansion, le renflouement, le redéploiement, la resegmentation, le partenariat, la cession, ...

*Pour des financements court terme*, il conviendra d'optimiser le financement existant :

- niveaux d'utilisations / autorisations,
- taux de financement obtenu / utilisations (niveau des taux),
- périmètre des actifs adossés (qualité des créances mobilisées, réserves, fonds de garanties, affactureurs, ...).

De mettre en place des financements de substitution ou complémentaires :

- nécessite une modélisation complexe des échéanciers,
- les coûts de sorties / mise en place peuvent être importants.

*Pour des financements moyen long terme*, le banquier de l'entreprise en difficulté est bien souvent prêt à faire des efforts conséquents quant au calendrier de remboursement de ses créances mais, sauf cas très exceptionnel, n'acceptera pas d'accorder des crédits complémentaires, surtout si aucune garantie ne lui est fournie. Le banquier auprès duquel on sollicitera un abandon de créances exigera un effort parallèle des actionnaires (augmentation de capital, limitation des rémunérations, etc.). Il peut exiger que la situation nette comptable soit reconstituée dans un délai bref (très souvent dans le délai de 2 ans de reconstitution des capitaux propres), faute de quoi sa propre responsabilité pourrait être engagée en cas d'échec du plan.

Les crédit-bailleurs n'abandonnent jamais de créances mais acceptent d'étaler avec intérêts les échéances impayées ainsi que la dette restante.

De nombreuses difficultés peuvent être contournées par l'emploi de certaines techniques :

- clauses de retour à meilleure fortune (à calculer sur le montant de l'exédent brut d'exploitation. prévisionnel disponible) ;
- emprunts participatifs pour justifier la fixation de taux d'intérêts faibles et pour permettre le partage de la rentabilité future.
- obligations convertibles en actions :
  - Si les créanciers, en position de force, exigent de pouvoir prendre le contrôle de l'entreprise lorsque les dirigeants ne parviennent pas à la redresser, ou à tenir leurs engagements.
  - Restructuration des crédits avec faible taux d'intérêt et échéance lointaine, si les créanciers se refusent à tout abandon de créances.

Les techniques de financement actuellement disponibles :

- optimisation et sécurisation du cash court terme,
- recherche de nouvelles lignes de financement (banques spécialisées, factor, ...),
- mobilisation (mesurée) de certains actifs,



- recours au financement par les acteurs du besoin de fonds de roulement : clients, fournisseurs, créanciers publiques,
- utilisation de *leases back*,
- nouveaux investisseurs.

Les pistes d'amélioration :

- recours plus fréquent aux obligations convertibles,
- utilisation de clauses de “*retour à meilleure fortune*”,
- meilleure concertation entre les assureurs-crédits, les banques et les créanciers,
- capacité des banques à restructurer leurs crédits : souplesse interne-Loi,
- investisseurs financiers en retournement (plus nombreux),
- fiscalité plus adaptée (incitation fiscale).

Ce que ce projet de loi pourrait changer :

– la procédure amiable est élargie : possibilité est donnée au chef d'entreprise d'ouvrir une “*conciliation*” alors que la société se trouve en état de cessation de paiement depuis moins de 45 jours. L'hypocrisie est levée ! La véritable avancée du texte réside en deux autres points : pour inciter les créanciers à s'impliquer dans le redressement de l'entreprise, le texte prévoit l'instauration d'un privilège “*article 40*” aux apporteurs de fonds nouveaux lorsque par la suite il y a redressement judiciaire. La procédure bénéficiera aussi d'une sécurité juridique renforcée. En particulier, les actes négociés dans ce cadre ne pourront pas être remis en cause ultérieurement ;

– la mesure phare qui donne son nom au projet réside dans l'instauration d'une “*procédure de sauvegarde*”, équivalente dans l'esprit au “*Chapter 11*” américain. L'entreprise qui ne souhaite pas ou ne parvient pas à trouver un accord amiable, n'aurait pas à attendre la cessation de paiements. Elle aurait la possibilité d'agir de manière préventive et de geler les remboursements de ses dettes. Mais l'approche française est très judiciaire : hormis le défaut de cessation des paiements, la sauvegarde est très proche du redressement judiciaire.

## IV - Conclusion.

### Les 8 règles d'or assurant le financement en mandat *ad hoc*

1. Préparation - anticipation - réelle confidentialité - “*sécurité*”.
2. Autorité et reconnaissance du mandataire *ad hoc* par l'ensemble des créanciers.
3. Qualité du diagnostic sur la pérennité de l'exploitation, les mesures de restructuration et les besoins de financement prévisionnels de l'entreprise.
4. Capacité du management à mener à bien la restructuration.
5. Transparence : égalité d'information, absence d'accord occulte.
6. Équilibre des efforts : banques - fournisseurs - Etat - personnel - management.
7. Ne jamais sous-estimer le facteur humain (état de crise - une “*pièce de théâtre*”, mesure sociométrique des organisations du travail).
8. Dans les cas les plus difficiles, savoir renoncer quand il en est encore temps, afin de ne pas compromettre une autre forme de redressement.