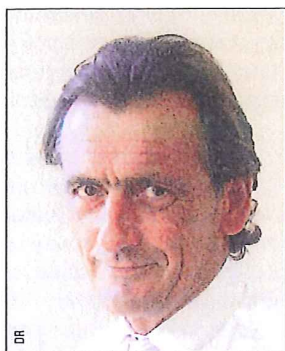


LA PAROLE À... Jean-Paul Poulain et Jason Reeve,

AVOCATS, CABINET POULAIN & ASSOCIÉS

Le « sale and lease back » aide les entreprises en redressement



Lorsqu'une entreprise ne peut financer son exploitation avec sa seule trésorerie, il existe de multiples solutions pour satisfaire son besoin en fonds de roulement : recours à l'emprunt, mobilisation de créances commerciales, négociation d'un crédit-fournisseur. Le financement peut également provenir des actionnaires sous la forme d'apports en fonds propres ou d'avances en compte courant.

Les sources de financement externe peuvent cependant engendrer des charges financières importantes. Pour en bénéficier, les entreprises doivent en outre présenter une relativement bonne santé financière. Or, les sociétés faisant l'objet d'un plan de continuation ou de cession d'actifs doivent en général faire face à un échéancier d'apurement du passif (en cas de plan de continuation) et à un plan d'investissement pour mener à bien leur restructuration. En fonction des flux de trésorerie qui varient selon les cycles d'exploitation, les besoins de l'entreprise peuvent être plus ou moins importants pour mettre en œuvre les mesures de restructuration envisagées (fermeture d'agences ou d'usines, plan de sauvegarde de l'emploi, recomposition d'une force de vente, rationalisation d'un réseau de points de vente...).

Dans ces conditions, l'entreprise doit pouvoir utiliser ses actifs pour générer de la trésorerie, tout en sécurisant l'utilisation à venir. C'est tout l'intérêt d'une opération de « sale and lease back ».

Par cette opération, l'entreprise en quête de financement cède un ou plusieurs de ses actifs, qu'elle détient en pleine propriété, à un établissement spécialisé (société foncière pour les actifs immobiliers ou sociétés de crédit-bail pour les équipements et matériels) à un prix déterminé, tout en bénéficiant, en retour, d'un bail commercial (ou *leasing*). En cas de nantissement ou d'hypothèque grevant le bien, la mainlevée doit être préalablement obtenue auprès des créanciers. L'acte

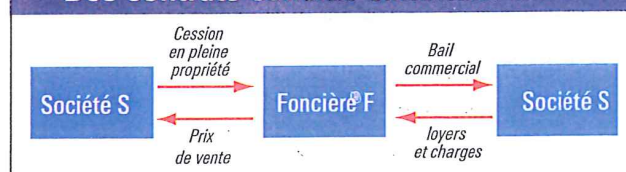
de cession et le contrat de location (ou *leasing*) sont conclus de manière concomitante. Ce faisant, la société est assurée de pouvoir continuer à exploiter les biens cédés, sauf à ce qu'elle ne respecte pas ses obligations de preneur dans le cadre du contrat de bail ou de *leasing* (entretien, réparations, paiement des loyers).

L'évaluation des biens mobiliers ou immobiliers est basée sur la valeur réelle qui doit être économiquement fondée. Au titre du contrat de bail, le preneur versera des loyers préalablement déterminés avec le bailleur sur la base du prix de cession. L'enjeu est d'éviter des charges de loyer trop importantes et de céder les actifs à vil prix.

Travaux non prévus

L'opération de « sale and lease back » peut également être utilisée comme une solution de financement de travaux non prévus dans le plan d'investissements. A titre d'exemple, une société en plan de continuation reçoit une notification de mise aux normes et de réhabilitation. Afin de respecter son plan d'investissements, la société décide de conclure un « sale and lease back », l'immeuble

Des contrats conclus simultanément



étant alors cédé à un prix duquel est déduit le coût des travaux qui seront alors à la charge du cessionnaire. L'entreprise peut choisir de redevenir propriétaire du bien cédé à l'issue de l'opération en prenant une option de « buy-back ».

Afin de se prémunir contre un risque de défaut de paiement des loyers de la part du preneur, la société foncière exige en général qu'une partie du prix de vente soit mise sous séquestre tant que le preneur ne fournira pas de garanties suffisantes en termes de situation financière (elles peuvent s'évaluer par une notation Coface, par exemple).

S'agissant des entreprises en plan de continuation ou de cession, l'opération de « sale and lease back » doit être préalablement autorisée par le tribunal afin de lever l'inaliénabilité frappant certains actifs de la société et prononcée lors de l'homologation du plan. Ce contrôle permet de s'assurer que l'entreprise ne cédera pas ses actifs à n'importe quelles conditions, eu égard à son besoin de financement, et que les intérêts des créanciers de l'entreprise seront protégés. ■

La société continue à exploiter les biens cédés