



LBAR:  
 -SA RALLYE  
 M. Jean-charles Naouri,  
 M. Jacob Franck Hattab,  
 M. Alexis Ravalais

## Copies:

-TPG  
 -SCP Abitbol & Rousselet en la personne de Me  
 Frédéric Abitbol  
 -SELARL FHB en la personne de Me Héléne  
 Bourbouloux  
 -SELARL FIDES en la personne de Me Bernard  
 Corre  
 -SELAF MJA en la personne de Me Valérie  
 Leloup-Thomas  
 -Parquet

REPUBLIQUE FRANCAISE

AU NOM DU PEUPLE FRANÇAIS

TRIBUNAL DE COMMERCE DE PARIS

2 EME CHAMBRE

JUGEMENT PRONONCE LE 28/02/2020

Par sa mise à disposition au greffe

RG 2019070192

P201901306

7

SA RALLYE, dont le siège social est 83 rue du Faubourg Saint Honoré 75008 Paris -  
 RCS B 054500574

PLAN DE SAUVEGARDE

- M. Jean-Charles Naouri, 1 avenue du Maréchal Maunoury 75016 Paris, représentant légal, présent, assisté du cabinet Weil Gotshal et Manges avocats, du cabinet Gibson Dunn avocats et du cabinet Darrois Villey Maillot Brochier avocats.
- M. Jacob Franck Hattab, 39 rue Pierre Joigneaux 92600 Asnière sur Seine, présent assisté du cabinet Weil Gotshal et Manges avocats, du cabinet Gibson Dunn et Crutcher avocats et du cabinet Darrois Villey Maillot Brochier avocats.
- M. Alexis Ravalais, 83 rue du Faubourg Saint Honoré 75008 Paris, représentant des salariés, présent.
- MM Jean-Romain Gotteland, Guillaume Doittau, cabinet Accuracy, 41 rue de Villiers 92200 Neuilly sur Seine, présents.
- MM Arnaud Joubert, François Proust, Guillaume Gratias, société Rothschild and Co, 23 bis rue de Messine 75008 Paris, présents.
- SCP Abitbol & Rousselet en la personne de Me Frédéric Abitbol 38 avenue Hoche 75008 Paris, et SELARL FHB en la personne de Me Héléne Bourbouloux Tour CB 21 16 place de l'Iris 92040 Paris la Défense, administrateurs judiciaires, présents.
- SELAF MJA en la personne de Me Valérie Leloup-Thomas 102 rue du Faubourg Saint-Denis 75479 Paris Cedex 10, et la SELARL FIDES en la personne de Me Bernard Corre 5 rue de Palestro 75002 Paris, mandataires judiciaires, présents
- SAS HUGAU GESTION DECEMBRE, 60 rue Saint Lazare 75009 Paris, contrôleur, représentée par Me Patricia Le Marchand avocat (L0294).
- SLGP SHORT BONDS CANTONNEMENT, 7 place Vendôme 75001 Paris, contrôleur, représentée par Me Olivier Dillenschneider avocat (A866).
- CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL CIC, 6 avenue de Provence 75009 Paris, contrôleur, représentée par M. Philippe Sault assisté du cabinet White and Case avocats (J002).
- HSBC France, 103 avenue des Champs Elysées 75008 Paris, contrôleur, représentée par M. Alain Magnan assisté du cabinet White and Case avocats (J002).
- CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL ILE DE FRANCE, 26 quai de la Rapée 75012 Paris, contrôleur, représentée par Mme Valérie Faure assistée de Me Mathieu Barthélémy avocat (K35).

2

## FAITS ET PROCEDURE

Par jugement du 23 mai 2019, le tribunal de commerce de Paris a ouvert une procédure de sauvegarde à l'égard de la SA RALLYE, ci-après « la Société », immatriculée sous le numéro 054 500 574 au RCS de Paris et dont le siège social est situé 83 rue du Faubourg Saint-Honoré, 75008 PARIS.

Par ce jugement, ont été désignés :

- M. Fargeaud en qualité de juge-commissaire,
- La SCP ABITBOL & ROUSSELET, en la personne de Me Abitbol, et la SELARL FHB, en la personne de Me Bourbouloux, en qualité d'administrateurs judiciaires, avec mission de surveillance,
- La SELAFA MJA, en la personne de Me Lefoup-Thomas, et la SELARL FIDES, en la personne de Me Corre, en qualité de mandataires judiciaires.

Ce même jugement a ouvert une période d'observation de 6 mois, prorogée jusqu'au 23 mai 2020, par jugement du 25 novembre 2020.

### Présentation de la Société

RALLYE contrôle directement et indirectement les sociétés au travers desquelles sont exploitées les activités du groupe contrôlé par M. Jean-Charles Naouri et sa famille, ayant pour principal actif une participation majoritaire au sein de filiales détenant *in fine* le groupe de grande distribution CASINO, fondé en 1898.

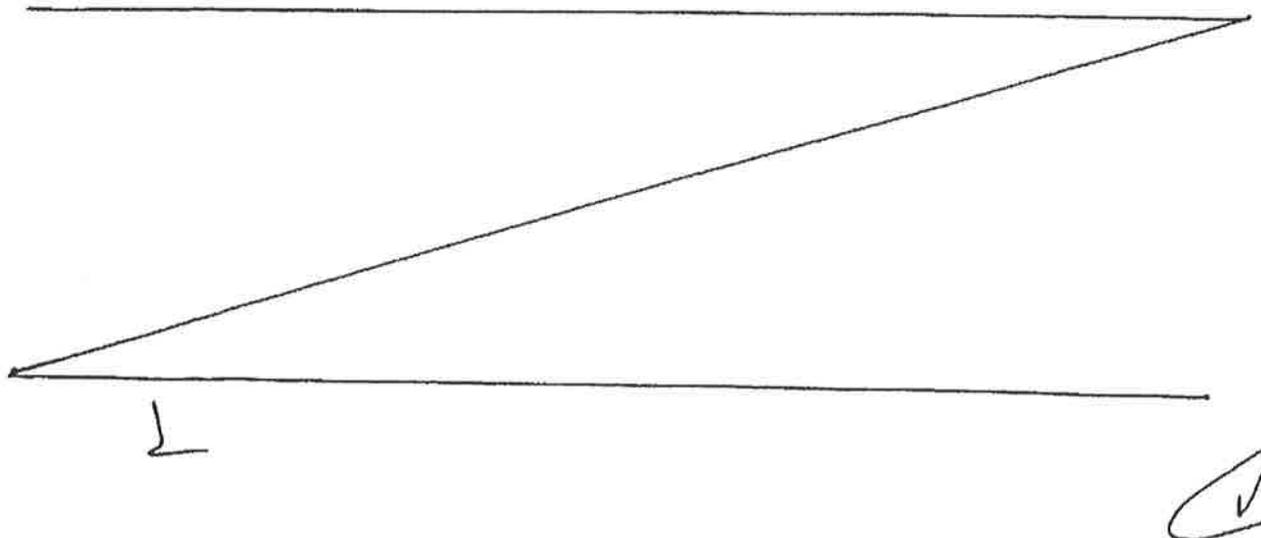
L'activité de la Société, présidée par M. Jean-Charles Naouri, est exclusivement financière, ses résultats étant générés par les remontées de dividendes (126 M€ en 2018, principalement de la société CASINO), et par les intérêts financiers sur comptes courants (79,5 M€ en 2018) et produits financiers divers (21 M€ en 2018) ;

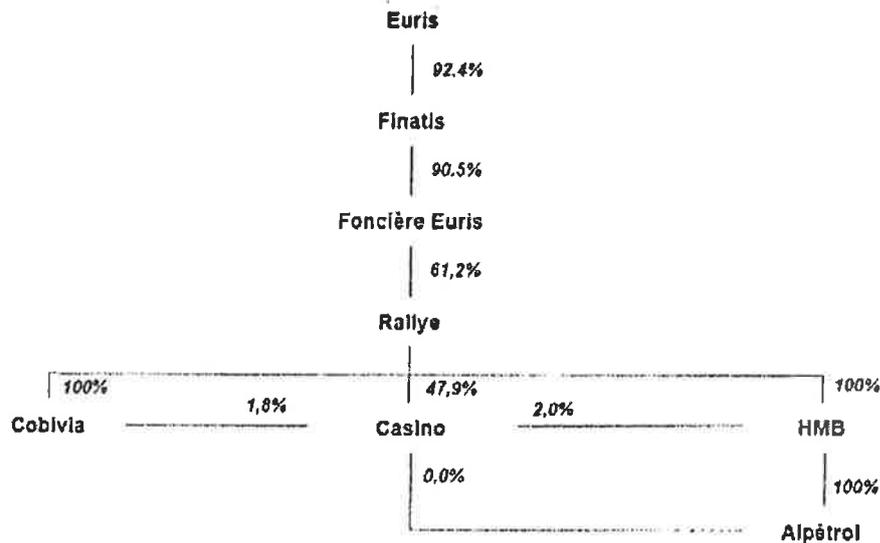
A l'ouverture de la procédure, l'effectif de RALLYE comptait 22 salariés.

La Société a dégagé un bénéfice de 47,1 M€ en 2018.

A travers sa filiale opérationnelle CASINO, le groupe exploite aujourd'hui 12.109 magasins en France et à l'international, dont 6 pays via des filiales directement contrôlées et dont 8.962 en France, lesquels emploient plus de 220.000 salariés dans le monde dont environ 75.000 en France, pour un chiffre d'affaires consolidé 2018 de 37,5 Mds€.

L'organigramme ci-après représente la position respective de chaque société au sein du groupe (à l'ouverture des procédures) :





La dette financière des sociétés holdings (EURIS, FINATIS et FONCIERE EURIS) est principalement constituée de transactions dérivés, de dettes bancaires et de dettes obligataires, principalement portées par la société RALLYE, selon la répartition suivante :

Société	Dette (M€)		Trésorerie (M€)	Titres nantis			
	brute	nette du cash collatéral		société	% capital détenu	% capital nanti	% nantis / détenus
Euris	110	110	11	Finatis	93%	64%	69%
Finatis	135	135	6	Foncière Euris	91%	58%	64%
Foncière Euris	281	223	21	Rallye	58%	51%	88%
Rallye	3 195	3 057	94	Casino	52%	48%	93%
<b>Total</b>	<b>3 721</b>	<b>3 525</b>	<b>132</b>				

Une partie importante des créances bancaires bénéficient de nantissements sur comptes-titres portant sur des titres CASINO détenus par RALLYE, des titres RALLYE détenus par FONCIERE EURIS, des titres FONCIERE EURIS détenus par FINATIS et des titres FINATIS détenus par EURIS.

Au jour du jugement d'ouverture, la contre-valeur des nantissements consentis aux prêteurs était revue après chaque séance de bourse. Dans le cas où la valeur des titres inscrits sur les comptes nantis était inférieure au pourcentage convenu du montant de la dette (au moins 130%), les sociétés étaient dans l'obligation de rembourser une partie de la dette pour revenir à 130% ou d'inscrire davantage de titres en garantie des prêteurs (mécanisme dit d'arrosage).

Le défaut de respect de l'un ou l'autre de ses engagements constituait un cas d'exigibilité anticipée de la dette concernée de RALLYE, COBIVIA et HMB, lequel était lui-même un cas d'exigibilité anticipée de la dette bancaire de FONCIERE EURIS, FINATIS et EURIS (« Cross Default »)

Il convient de préciser que les transactions dérivés sont régies par les articles L. 211-36 et L. 211-40 du Code monétaire et financier, qui dérogent expressément aux dispositions du Livre VI du code de commerce pour permettre leur dénouement indépendamment de l'ouverture d'une procédure collective au profit de l'une des parties (cf. ci-après, déroulement de la période d'observation).

L

### Origine des difficultés

Depuis fin 2015, les ventes à découvert sur le titre CASINO ont fortement augmenté (au 22 mai 2019, environ 22% du capital de CASINO étaient vendus à découvert).

Ces pratiques sur le titre CASINO ont débuté en 2015 lorsque le fonds MUDDY WATERS a constitué des positions courtes sur les titres et la dette de CASINO et RALLYE.

Cette pression sur les titres, sur une longue période, a provoqué une forte baisse du cours de bourse de CASINO, mais aussi de celui des sociétés faitières RALLYE, FONCIERE EURIS et FINATIS, entraînant une décorrélation de plus en plus importante entre la valeur de marché et la valeur intrinsèque des actifs sous-jacents.

En 2019, les attaques se sont intensifiées après les résultats annuels afin de mettre RALLYE en difficulté avec un pic le 23 mai 2019 (date de la sauvegarde de RALLYE).

Cet effondrement des cours de bourse a provoqué des difficultés insurmontables pour les sociétés holding, par l'effet des clauses d'arrosage stipulées dans leurs contrats financiers. En effet, plus la valeur baisse, plus les sociétés doivent nantir des actions de leurs filiales, sauf bien sûr à procéder à des remboursements anticipés.

Au 21 mai 2019, RALLYE et FONCIERE EURIS avaient en conséquence déjà nanti respectivement l'essentiel des titres CASINO détenus par RALLYE et l'essentiel des titres RALLYE détenus par FONCIERE EURIS. Dès lors, toute nouvelle baisse du cours de bourse de CASINO et de RALLYE était susceptible d'entraîner un bris du ratio de 130% qui était lui-même susceptible de générer l'exigibilité anticipée des dettes de RALLYE et de FONCIERE EURIS et par ricochet (*cross default*) celles de FINATIS et d'EURIS. Dans cette hypothèse, RALLYE aurait été dans l'impossibilité de faire face au remboursement immédiat de ses lignes avec ses liquidités qui s'élevaient à 95 M€ au 21 mai 2019.

Dans ce contexte, les sociétés RALLYE, COBIVIA, HMB, ALPETROL, FONCIERE EURIS, FINATIS ET EURIS ont sollicité l'ouverture de procédures de sauvegarde.

### Période d'observation

Au cours de la période d'observation, la société RALLYE et ses holdings ont d'abord dû mener des discussions avec les banques ayant conclu des transactions de nature dérivés, auxquelles les dispositions du Livre VI du code de commerce ne s'appliquent pas, et pouvant donc réaliser les sûretés attachées indépendamment de l'ouverture de la sauvegarde.

Le dénouement de ces transactions dérivés aurait significativement impacté la capacité de la société RALLYE à présenter un plan de sauvegarde puisque ce dénouement se serait traduit par la perte de 8,7% du capital social de CASINO, et donc du canal de distribution de dividendes correspondants. S'agissant de la société EURIS, le dénouement de ces transactions dérivés aurait conduit à la perte de 9% du capital social de FINATIS.

Les discussions ont abouti à des accords autorisés par le juge-commissaire et prévoient en synthèse l'apurement des montants dus au titre des transactions dérivés à hauteur de 50% au plus tard le 30 juin 2021, le solde devant être remboursé au plus tard le 31 décembre 2022, ainsi que la constitution de garanties complémentaires.

Ce préalable des opérations dérivés ayant été solutionné début novembre, le travail d'élaboration des projets de plans de sauvegarde s'est engagé, tenant compte de deux caractéristiques majeures :

- La contrainte des titres nantis au profit des créanciers sécurisés
- La nécessité d'apprécier tous les plans des holdings du groupe et d'élaborer des plans en cascade.

↳

①

Me Abitbol et Me Bourbouloux, administrateurs judiciaires, ont fait rapport au tribunal, en date du 30 janvier 2020, dressant le bilan économique et social de la Société et contenant un projet de plan de sauvegarde présenté par le débiteur.

### Projet de plan de sauvegarde

#### Remarque préalable

Le contexte du groupe RALLYE, de ses holdings et de ses filiales, ainsi que les enjeux sociaux et financiers du groupe CASINO, ont induit certaines contraintes dans la préparation des plans de sauvegarde, à savoir :

- Les sociétés du groupe RALLYE ayant une activité de holding, la quasi-totalité de leurs ressources provient des dividendes versés par la filiale CASINO
- La quasi-totalité (94 %) des actions CASINO étant nantie au profit des créanciers sécurisés, ces derniers bénéficient d'un droit de rétention sur les dividendes perçus sur le compte fruits et produits attaché à leur nantissement de compte-titres. Aussi, le remboursement préalable des dettes garanties portant sur les nantissements des titres CASINO est indispensable pour permettre le financement des échéances du plan de RALLYE et de ses holdings, dont les ressources sont constituées exclusivement des dividendes versés par RALLYE
- Pour permettre la présentation des plans de sauvegarde des sociétés holdings, il est nécessaire que la société RALLYE leur verse un dividende conforme au minimum légal (5 % par an et 65 % en année 10).

La société CASINO étant cotée, la validation des hypothèses retenues pour le financement des plans de RALLYE, de ses filiales et holdings supérieures a été opérée par le cabinet ACCURACY, qui a pu interagir avec le cabinet EIGHT ADVISORY mandaté par CASINO.

Il en est ressorti que les dividendes exceptionnels prévisibles de la société CASINO permettent à RALLYE et ses sociétés holdings et filiales d'honorer les échéances du plan établies selon des prescriptions légales, soit un dividende de 5% à compter de l'année 3, l'échéance finale de 1,5 milliard d'euros en année 10 étant compatible avec le refinancement probable au vu de la valeur du groupe à cette date.

#### Propositions d'apurement du passif

Le projet de plan de sauvegarde de RALLYE prévoit les propositions de remboursement synthétisées ci-après :

##### **1. Créances dont le montant est inférieur ou égal à 500 €**

Conformément aux dispositions des articles L. 626-20 II et R. 626-34 du code de commerce, le plan prévoit que les créances dont le montant est inférieur ou égal à 500 € et dont le total n'excède pas 5% du passif, feront l'objet d'un paiement sans délai ni remise à l'arrêté du plan.

##### **2. Passif financier garanti par des nantissements sur les titres CASINO**

↓

<b>En cas d'acceptation de la proposition</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Apurement, le cas échéant de manière anticipée, par appréhension des fruits et produits tombant dans l'assiette des nantissements CASINO et compensation avec le gage-espèce constitué à titre de garantie le cas échéant</li><li>• Apurement à hauteur de 85% lors de la 3<sup>ème</sup> annuité et pour le solde en 4<sup>ème</sup> annuité (sans préjudice de l'apurement anticipé mentionné ci-dessus)</li><li>• Suspension de l'application des clauses d'écrêtement jusqu'au complet apurement, sous certaines conditions</li><li>• Autorisation de la constitution d'un nantissement de compte-titres de rang subordonné portant sur les titres CASINO dans le cadre du refinancement, sous réserve que ce nantissement ne puisse pas porter atteinte aux droits des créanciers bénéficiant d'un nantissement CASINO de rangs existants</li></ul>
<b>En cas de défaut de réponse</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Mêmes principes d'apurement des créances qu'en cas d'acceptation de la proposition</li></ul>
<b>En cas de refus de la proposition</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Fixation des délais par le tribunal et proposition de retenir un apurement à 100% selon l'échéancier suivant :<ul style="list-style-type: none"><li>• Annuité 1 : 100.000 €</li><li>• Annuité 2 : 100.000 €</li><li>• Annuités 3 à 9 : 5%</li><li>• Annuité 10 : 65% diminué des montants payés au titre des annuités 1 et 2</li></ul></li><li>- Application des clauses d'écrêtement dès le jugement arrêtant le plan de sauvegarde de la société RALLYE</li></ul>

3. Passif garanti par des nantissements de comptes-titres portant sur des actions autres que des actions CASINO et par des nantissements portant sur des parts d'OPCVM (« créances Julia »)

2

<b>En cas d'acceptation de la proposition</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Apurement des créances sur 10 ans selon l'Echéancier</li><li>• Sous réserve d'une acceptation unanime, remboursement anticipé :<ul style="list-style-type: none"><li>○ Une fois le jugement d'arrêté du plan de sauvegarde devenu définitif, à hauteur du produit net de cession des parts d'OPCVM nanties</li><li>○ En cas de réalisation de la cession directe ou indirecte de 100% des actions de la société Groupe Go Sport, à hauteur de 70% des produits nets de cession ; et</li><li>○ En cas de réception de produits de cession d'actifs ou de distributions dans la limite du compte courant détenu par RALLYE à l'égard de la société Parande</li></ul></li></ul>
<b>En cas de défaut de réponse</b>	- Mêmes principes d'apurement des créances qu'en cas d'acceptation de la proposition
<b>En cas de refus de la proposition</b>	- Fixation des délais par le tribunal et proposition de retenir un apurement à 100% selon l'échéancier suivant : <ul style="list-style-type: none"><li>• Annuité 1 : 100.000 €</li><li>• Annuité 2 : 100.000 €</li><li>• Annuités 3 à 9 : 5%</li><li>• Annuité 10 : 65% diminué des montants payés au titre des annuités 1 et 2</li></ul>

#### 4. Créances des banques au titre des transactions dérivés

Seules les sommes restant éventuellement dues aux banques dérivés en cas de réalisation des nantissements dont elles bénéficient sont soumises au plan, lequel prévoit que ces sommes seront réglées conformément à l'échéancier suivant, sous réserve du rattrapage des échéances antérieures à la date de l'annuité qui suit la date de réalisation du nantissement :

- Annuité 1 : 100.000 €
- Annuité 2 : 100.000 €
- Annuités 3 à 9 : 5%
- Annuité 10 : 65% diminué des montants payés au titre des annuités 1 et 2.

#### 5. Autres créances

2

Le projet de plan prévoit un apurement du passif sur la base d'un échéancier sur 10 ans à compter de la date d'arrêté du plan, selon l'échéancier suivant :

- Annuité 1 : 100.000 € à répartir entre les créanciers de RALLYE au prorata de leurs créances définitivement admises
- Annuité 2 : 100.000 € à répartir entre les créanciers de RALLYE au prorata de leurs créances définitivement admises
- Annuités 3 à 9 : 5%
- Annuité 10 : 65% (moins les montants payés en annuités 1 et 2).

Le débiteur, les contrôleurs et le représentant des salariés ont été convoqués par lettre recommandée avec accusé de réception du greffe du 20 décembre 2019, en application des articles L.626-9 et suivants du code de commerce.

Les administrateurs, les mandataires judiciaires et le vice-procureur de la République ont été avisés de la date de l'audience.

Le 10 février 2020 s'est tenue une audience en chambre du conseil à l'issue de laquelle le président a clos les débats et annoncé qu'un jugement sera prononcé par sa mise à disposition au greffe le 28 février 2020, en application des dispositions de l'article 450 du code de procédure civile.

## MOYENS

Il ressort :

**Du rapport des administrateurs, que :**

Le plan présenté par la société RALLYE repose sur les capacités distributives de sa filiale opérationnelle CASINO, dont la cohérence avec les hypothèses de business plan et de cession de CASINO a été validée par le cabinet ACCURACY.

Les contraintes du plan, liées aux garanties dont bénéficient les créanciers sécurisés sur les titres CASINO, et la mécanique du plan, qui repose sur le versement de dividendes pour financer le plan de la société holding du dessus, conduisent à un remboursement de la dette sécurisée sur CASINO (1,1 Mds d'euros) en année 3 et 4 et à une échéance *bullet* en 2030 pour l'apurement de la dette non sécurisée à hauteur d'1,5 Mds d'euros.

L'enjeu du groupe sera donc de trouver une solution de refinancement, qui pourrait permettre de proposer une option courte aux créanciers non sécurisés, au cours du plan. Le projet de plan intègre d'ores et déjà cette hypothèse en prévoyant que les créanciers sécurisés acceptant donnent leur accord pour la constitution d'un nantissement de second rang sur les actions CASINO en vue de pouvoir le proposer, le cas échéant, aux apporteurs de *new-money*.

Dans ces conditions, les administrateurs judiciaires émettent un avis favorable au projet de plan élaboré par la société RALLYE.

**Du rapport des mandataires judiciaires, en date du 7 février 2020, complété en délibéré le 17 février 2020, que :**

- Détermination du passif retenu

Suite aux audiences de contestations et aux ordonnances rendues par le juge-commissaire, le passif de la procédure de sauvegarde se présente comme suit :

↳

Passif	Echu	A échoir	Total définitif	Non définitif	Total
Privilégié	834 K€	1.358.980 K€	1.359.814 K€	690.026 K€	2.049.840 K€
Chirographaire	1.315.060 K€	276.667 K€	1.591.727 K€	185.704 K€	1.777.430 K€
<b>TOTAL</b>	<b>1.315.893 K€</b>	<b>1.635.647 K€</b>	<b>2.951.541 K€</b>	<b>875.730 K€</b>	<b>3.827.271 K€</b>

Le passif échu est notamment constitué par les créances privilégiées de l'administration fiscale et par les créances chirographaires des obligataires, déclarées par DIIS GROUP.

Etat des réponses des créanciers au plan

Les propositions de plan d'apurement de la société SA RALLYE ont été circularisées aux créanciers en date du 2 janvier 2020. Au regard des accusés de réception, le délai de réponse des créanciers a expiré le 15 février 2020. En conséquence, l'état des réponses des créanciers au projet de plan d'apurement est définitif.

➤ Créances inférieures à 500 € :

S'agissant des créances inférieures ou égales à 500 €, bénéficiant d'un paiement immédiat en application de l'article L. 626-20 II du code de commerce, 116 créanciers, représentant moins de 1% du passif total, sont éligibles au paiement immédiat dès l'arrêté du plan, pour un montant total de 2.660,87 €.

➤ Créances garanties par un nantissement de compte-titres portant sur les titres de la société CASINO (« Nantissement CASINO ») :

PASSIF	Nombre de créanciers	Montant des créances en Euros	% Passif de référence
Acceptation expresse	23	1.128.667.695,63 €	97,83 %
Défaut de réponse	1	25.031.383,30 €	2,17 %
Total des créanciers favorables	24	1.153.699.078,93 €	100 %
<b>TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>1.153.699.078,93 €</b>	<b>100 %</b>

➤ Créances garanties par des nantissements de compte-titres portant sur des actions CASINO et par des nantissements portant sur des parts d'OPCVM (« Créances Julia ») :

PASSIF	Nombre de créanciers	Montant des créances en Euros	% Passif de référence
Acceptation expresse	5	206.086.145,26 €	100 %
Total des créanciers favorables	5	206.086.145,26 €	100 %
<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>206.086.145,26 €</b>	<b>100 %</b>

L

➤ Créances des banques dérivés en application des accords dérivés :

PASSIF	Nombre de créanciers	Montant des créances en Euros	% Passif de référence
Acceptation expresse	6	105.212.199,50 €	36,66 %
Défaut de réponse	4	181.813.467,84 €	63,34 %
Total des créanciers favorables	10	287.025.667,74 €	100 %
TOTAL	10	287.025.667,74 €	100 %

➤ Créanciers sans régime spécifique :

PASSIF	Nombre de créanciers	Montant des créances en Euros	% Passif de référence
Acceptation expresse	31	1.297.687.351,84 €	59,51 %
Refus	20	847.490.353,54 €	38,87 %
Défaut de réponse	34	35.279.302,31 €	1,62 %
Total des créanciers favorables	65	1.332.966.654,15 €	61,13 %
Total des créanciers défavorables	20	847.490.353,54 €	38,87 %
TOTAL	85	2.180.457.007,69€	100 %

Ce tableau inclut les résultats des votes des assemblées générales des porteurs d'obligations émises par RALLYE réunis en sept souches obligataires, qui se sont réunis les 16 et 27 janvier 2020. Sur les sept souches, trois se sont prononcées en faveur du plan, et quatre en défaveur.

Il ressort du détail des votes exprimés au sein de chaque assemblée que les obligataires représentant près de 15 % de la dette obligataire totale ont voté en faveur du plan et 16 % contre le plan, les autres s'étant abstenus.

De la consultation, il apparaît que :

- La proposition formulée par RALLYE pour la catégorie des créanciers dont la créance est garantie par un nantissement de compte-titres portant sur les titres de CASINO est expressément approuvée par 23 créanciers représentant 97,83% du passif de la catégorie concernée et réputée acceptée par 1 créancier, en l'absence de réponse dans le délai imparti, représentant 2,17% dudit passif,
- La proposition formulée par RALLYE pour la catégorie des créanciers dont la créance est garantie par des nantissements de comptes-titres portant sur des actions autres que des actions CASINO et par des nantissements portant sur des parts d'OPCVM (« créances Julia ») est expressément approuvée par la totalité des créanciers représentant 100 % du passif de la catégorie concernée,
- La proposition formulée par RALLYE pour la catégorie des créances des banques dérivés en application des accords dérivés est expressément approuvée par 6 créanciers représentant 36,66% du passif de la catégorie concernée et réputée acceptée par 4 créanciers, en l'absence de réponse dans le délai imparti, représentant 63,34% dudit passif,

L

- La proposition formulée par RALLYE pour la catégorie des créanciers sans régime spécifique est expressément approuvée par 31 créanciers représentant 59,51 % du passif de la catégorie concernée, réputée acceptée par 34 créanciers, en l'absence de réponse dans le délai imparti, représentant 1,62 % dudit passif et refusée par 20 créanciers, représentant 38,87% dudit passif.

En conséquence, le projet de plan d'apurement est approuvé par la quasi-totalité des créanciers de la SA RALLYE.

#### Conclusion des mandataires judiciaires

Le succès du plan de sauvegarde dépend d'une part de l'issue des contestations de créances actuellement pendantes devant le juge commissaire et d'autre part des efforts sollicités qui seront supportés par chaque catégorie de créanciers.

Les modalités d'apurement proposées et l'ingénierie financière, économique et juridique qui les accompagne, constituent, non pas une solution idéale, mais un ensemble de concessions ainsi qu'un ajustement des droits des créanciers entre eux, au regard de l'état du marché, de la situation active et passive et des facultés contributives de chaque entité du groupe.

Le rejet du plan de sauvegarde par le tribunal risquerait d'entraîner une solution de type liquidatif. Une telle hypothèse, en raison des aléas qu'elle comporte, exposerait de nombreux créanciers à ne pas venir en rang utile pour prétendre à un quelconque dédommagement de leurs créances antérieures à l'ouverture de la procédure.

Enfin, s'agissant de l'apurement du passif, le mécanisme envisagé de refinancement post-plan devrait permettre une amélioration du sort des créanciers, notamment des créanciers non sécurisés.

Dans ces conditions et sous le bénéfice de ces observations, les mandataires judiciaires émettent un avis favorable sur les propositions pour le règlement des dettes qui sont proposées dans le cadre du plan de sauvegarde proposé.

#### **Des observations recueillies en chambre du conseil :**

**Me Bourbouloux et Me Abitbol, administrateurs judiciaires**, rappellent l'originalité du plan au regard des contraintes que connaît le groupe RALLYE, ses holdings et ses filiales. Ils estiment que le plan de sauvegarde proposé répond aux critères de la loi, en permettant de préserver l'emploi et la pérennité de la Société et d'apurer la totalité du passif. Ils émettent un avis favorable à l'adoption du plan.

**Me Leloup-Thomas et Me Corre, mandataires judiciaires**, indiquent que les modalités d'apurement proposées constituent un ensemble de concessions et d'ajustement des droits des créanciers entre eux. Ils observent que le rejet du plan de sauvegarde par le tribunal risquerait d'entraîner une solution de type liquidatif, exposant de nombreux créanciers à ne pas obtenir un quelconque dédommagement de leurs créances antérieures à l'ouverture de la procédure. Les mandataires judiciaires émettent un avis favorable à l'adoption du plan de sauvegarde proposé.

**HUGAU GESTION, contrôleur**, regrette de ne pas avoir été davantage associé à l'élaboration du plan. Il considère que le projet de plan ne tient pas compte de l'intérêt des créanciers non garantis par des titres Casino, que la progressivité prévue dans le plan n'est pas justifiée, que RALLYE est en capacité d'apurer son passif sur une durée plus courte, et que le traitement différencié des créanciers prévus par le plan n'est pas justifié. En conséquence, HUGAU GESTION émet un avis défavorable à l'adoption du plan de sauvegarde.

**SLGP SHORT BONDS, contrôleur**, regrette que les contrôleurs n'aient pas été plus impliqués dans la construction du plan et que certains documents tels que les rapports d'expertise sur la valeur intrinsèque des titres CASINO ne leur aient pas été communiqués. Il demande que la période d'observation soit prorogée et que le plan soit rediscuté afin de permettre un paiement

L

plus rapide des billets de trésorerie. En conséquence, SLGP SHORT BONDS émet un avis défavorable à l'adoption du plan de sauvegarde.

**CIC et HSBC, contrôleurs**, rappellent que le plan prévoit que les créanciers Julia, pourtant privilégiés, soient remboursés sur une durée de dix ans. Ils ajoutent que le traitement différencié est justifié par une situation objectivement différente, et qu'il est conforme à la jurisprudence et à la doctrine sur l'appréciation de l'égalité entre créanciers placés dans des situations identiques. CIC et HSBC se prononcent en faveur de l'adoption du projet de plan.

**CADIF, contrôleur**, s'associe aux propos des contrôleurs CIC et HSBC, et émet un avis favorable à l'adoption du plan de sauvegarde.

**MM. Naouri et Hattab, les dirigeants**, rappellent que la procédure de sauvegarde, imposée par les attaques sur le cours du titre CASINO, a paralysé ces attaques et a permis au groupe de continuer la stratégie engagée depuis 10 ans et le plan de cession des actifs non stratégiques. Les dirigeants pensent que le plan proposé préservera l'intégrité du groupe et l'emploi, tout en assurant l'apurement complet du passif.

**M. Ravalais, le représentant des salariés**, précise que l'anticipation des dirigeants de Casino pour mener à bien les transformations du groupe depuis plusieurs années a été déterminante pour permettre à CASINO de demeurer rentable, alors que les concurrents ont accusé un retard dans leur transformation. Il indique que le plan préserve tant l'intégrité du groupe que les emplois. Il émet un avis favorable à son adoption.

**M. Fargeaud, juge-commissaire**, émet un avis favorable à l'adoption du plan.

**M. Aimaseanu, vice-procureur de la République**, a été entendu en ses observations : il indique que le plan proposé répond aux critères de la loi et est conforme à l'ordre public économique. Il se déclare favorable à l'adoption du plan présenté.

#### **SUR CE,**

Vu les articles L.626 et suivants du code de commerce,

Attendu que la pérennité d'un plan de sauvegarde s'apprécie au regard des intérêts du groupe auquel la société appartient ; qu'en l'espèce les sociétés du groupe RALLYE sous procédure de sauvegarde ont pour actif principal ou essentiel leur participation dans le groupe CASINO ; que les plans de sauvegarde présentés par ces sociétés permettent de conserver un actionnariat stable du groupe CASINO, ce qui est essentiel pour faire face aux transformations profondes auxquelles le secteur de la distribution est actuellement confronté, et ce faisant assurer la pérennité d'un groupe de 220.000 salariés, dont près de 100.000 en France ; que la Société exerce une activité de holding ; que, de ce fait, sa pérennité est directement liée à la pérennité de son principal actif direct ou indirect, le groupe CASINO ; que, dès lors, la pérennité du groupe CASINO, que permet le plan présenté, induit la possibilité pour la Société de poursuivre son activité ;

Attendu que le plan indique clairement que ne sont envisagés aucun licenciement économique, ni aucune modification des conditions sociales affectant les salariés de la Société ; que les prévisions fournies corroborent cette prévision ;

Attendu que le plan présenté par la Société prévoit une forte progressivité et un traitement différencié des différentes catégories de créanciers ; que cette progressivité et ce traitement différencié sont justifiés par les contraintes dues :

- à la structuration de l'endettement et les garanties dont bénéficient les créanciers sécurisés, en premier lieu desquels le droit de rétention dont bénéficient les créanciers nantis sur les actions CASINO qui est opposable à la procédure collective
- aux obligations liées aux transactions dérivés et au calendrier de remboursement qui en découlent, le dénouement des ventes à terme n'étant pas gelé par la procédure de sauvegarde
- à la nécessité de plans concomitants pour chaque société holding endettée ;

Attendu que les contrôleurs HUGAU GESTION et SLGP SHORT BONDS ont critiqué la progressivité et le traitement différencié prévus par le plan, mais sans apporter de fondements juridiques solides à leurs critiques ;

L

Attendu qu'en conséquence, l'adoption du plan de sauvegarde présenté par la Société permettra, conformément à la loi, la poursuite de l'activité de la Société, le maintien de l'emploi et l'apurement du passif ;

Attendu que les prévisions de financement des plans proposés reposent essentiellement sur la perception de dividendes par la filiale CASINO dont la cohérence et la crédibilité a été revue par un cabinet de conseil indépendant ; que l'échéance de refinancement en fin de plan apparaît cohérente avec la valeur prévisionnelle des actions CASINO, ce qui a été vérifié par un autre cabinet de conseil indépendant qui a travaillé pour ce faire avec le conseil financier de CASINO ; que le plan proposé par la Société apparaît donc crédible ;

Attendu que le débiteur sollicite l'absence d'inaliénabilité ; que toutefois, afin d'assurer une bonne surveillance du plan, le tribunal prononcera l'inaliénabilité des actifs de la Société, à l'exclusion d'une partie des actions détenues dans le capital de la société CASINO pour permettre la mise en œuvre de l'opération de refinancement des créances dérivées de RALLYE (en principal ou en garantie), qui a été autorisée en période d'observation par ordonnance du 13 janvier 2020, ces titres devant représenter à la date des transferts un maximum de 8,74% du capital de CASINO, et étant précisé que cette mesure ne fait pas obstacle aux opérations de nantissement de rang subordonné, prévues expressément dans les propositions d'apurement du passif de RALLYE ;

Attendu que les créanciers se sont prononcés majoritairement en faveur du plan, en ce compris les créanciers chirographaires ; que les créanciers s'opposant à l'adoption du plan ne représentent que 22% du passif ;

Attendu qu'à l'exception de deux contrôleurs sur cinq, tous les organes de la procédure ainsi que le représentant du personnel se sont déclarés favorables à l'adoption du plan de sauvegarde ;

Attendu que le ministère public a estimé le plan proposé conforme à la loi et à l'ordre public économique et a émis un avis favorable à son adoption ;

En conséquence, le tribunal adoptera le plan proposé par RALLYE et statuera ainsi qu'il suit.

#### **PAR CES MOTIFS,**

Le tribunal statuant publiquement par jugement contradictoire en premier ressort, le juge commissaire entendu son rapport,

Arrête le plan de sauvegarde de la SA RALLYE immatriculée sous le numéro 054 500 574 au RCS de Paris et dont le siège social est situé 83 rue du Faubourg Saint-Honoré, 75008 PARIS,

Activité : Prise de participation dans toutes entreprises et gestion de Ces participations, négoce, commission ou courtage ainsi que toutes opérations commerciales Industrielles, immobilières, mobilières et financières,

*Etablissement(s)*

- 32 rue de Ponthieu 75008 Paris (principal).

Plan qui comprend les dispositions suivantes :

#### **1. Créances dont le montant est inférieur ou égal à 500 €**

Conformément aux dispositions des articles L. 626-20 II et R. 626-34 du code de commerce, ces créances feront l'objet d'un paiement sans délai ni remise à l'arrêté du plan.

#### **2. Passif financier garanti par des nantissements sur les titres CASINO**

L

<b>En cas d'acceptation de la proposition</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Apurement, le cas échéant de manière anticipée, par appréhension des fruits et produits tombant dans l'assiette des nantissements CASINO et compensation avec le gage-espèce constitué à titre de garantie le cas échéant</li><li>• Apurement à hauteur de 85% lors de la 3<sup>ème</sup> annuité et pour le solde en 4<sup>ème</sup> annuité (sans préjudice de l'apurement anticipé mentionné ci-dessus)</li><li>• Suspension de l'application des clauses d'écrêtement jusqu'au complet apurement, sous certaines conditions</li><li>• Autorisation de la constitution d'un nantissement de compte-titres de rang subordonné portant sur les titres CASINO dans le cadre du refinancement, sous réserve que ce nantissement ne puisse pas porter atteinte aux droits des créanciers bénéficiant d'un nantissement CASINO de rangs existants</li></ul>
<b>En cas de défaut de réponse</b>	- Mêmes principes d'apurement des créances qu'en cas d'acceptation de la proposition

**3. Passif garanti par des nantissements de comptes-titres portant sur des actions autres que des actions CASINO et par des nantissements portant sur des parts d'OPCVM (« créances Julia »)**

<b>En cas d'acceptation de la proposition</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Apurement des créances sur 10 ans selon l'Echéancier</li><li>• Sous réserve d'une acceptation unanime, remboursement anticipé :<ul style="list-style-type: none"><li>○ Une fois le jugement d'arrêté du plan de sauvegarde devenu définitif, à hauteur du produit net de cession des parts d'OPCVM nanties</li><li>○ En cas de réalisation de la cession directe ou indirecte de 100% des actions de la société Groupe Go Sport, à hauteur de 70% des produits nets de cession ; et</li></ul></li></ul>
---	---

2

	<ul style="list-style-type: none"><li>o En cas de réception de produits de cession d'actifs ou de distributions dans la limite du compte courant détenu par RALLYE à l'égard de la société PARANDE</li></ul>
--	--

#### 4. Créances des banques au titre des transactions dérivés

Seules les sommes restant éventuellement dues aux banques dérivés en cas de réalisation des nantissements dont elles bénéficient sont soumises au plan, lequel prévoit que ces sommes seront réglées conformément à l'échéancier suivant, sous réserve du rattrapage des échéances antérieures à la date de l'annuité qui suit la date de réalisation du nantissement :

- Annuité 1 : 100.000 €
- Annuité 2 : 100.000 €
- Annuités 3 à 9 : 5%
- Annuité 10 : 65% diminué des montants payés au titre des annuités 1 et 2.

#### 5. Autres créances

Apurement du passif sur la base d'un échéancier sur 10 ans à compter de la date d'arrêt du plan, selon l'échéancier suivant :

- Annuité 1 : 100.000 € à répartir entre les créanciers de RALLYE au prorata de leurs créances définitivement admises
  - Annuité 2 : 100.000 € à répartir entre les créanciers de RALLYE au prorata de leurs créances définitivement admises
  - Annuités 3 à 9 : 5%
  - Annuité 10 : 65% (moins les montants payés en annuités 1 et 2).
- Donne acte aux créanciers des délais, remises et incorporation de créances au capital consentis conformément aux dispositions de l'article L. 626-18 du code de commerce ;
  - Désigne MM. Jean-Charles Naouri et Jacob Franck Hattab, en qualité de dirigeants de la SA RALLYE, comme tenus d'exécuter le plan qui devront respecter les engagements pris en chambre du conseil ;
  - Dit que la SA RALLYE, pendant toute la durée du plan, devra faire établir, à ses frais, une situation comptable annuelle par l'expert-comptable de son choix et la remettre au commissaire à l'exécution du plan au plus tard 3 mois après la date d'arrêt retenue ;
  - Décide, conformément à l'article L. 626-14 du code de commerce que les titres de participation à l'actif de la SA RALLYE ne pourront être aliénés sans l'autorisation du tribunal, pour la durée du plan, à l'exclusion d'une partie des actions détenues dans le capital de la société Casino pour permettre la mise en œuvre de l'opération de refinancement des créances dérivées de RALLYE (en principal ou en garantie), qui a été autorisée en période d'observation par ordonnance du 13 janvier 2020, ces titres devant représenter à la date des transferts un maximum de 8,74% du capital de Casino, étant précisé que cette mesure ne fait pas obstacle aux opérations de

L

nantissement de rang subordonné, prévues expressément dans les propositions d'apurement du passif de RALLYE ;

- Dit que la publicité de cette inaliénabilité sera effectuée par le commissaire à l'exécution du plan, dans les conditions prévues à l'article R. 626-25 du code de commerce ;
- Fixe la durée du plan à 10 ans ;
- Désigne la SCP ABITBOL & ROUSSELET, en la personne de Me Frédéric Abitbol, et la SELARL FHB, en la personne de Me Hélène Bourbouloux, en qualité de commissaires à l'exécution du plan avec la mission prévue à l'article L.626-25 du code de commerce ;
- Dit que les commissaires à l'exécution du plan devront déposer au greffe du tribunal de commerce de Paris un rapport annuel sur les conditions d'exécution du plan conformément à l'article R. 626-43 du code de commerce et ce au plus tard 6 mois après la date d'arrêté retenue ;
- Met fin à la mission de la SCP ABITBOL & ROUSSELET, en la personne de Me Frédéric Abitbol, et de la SELARL FHB, en la personne de Me Hélène Bourbouloux, en qualité d'administrateurs judiciaires ;
- Met fin à la période d'observation ;
- Maintient la SELAFA MJA, en la personne de Me Valérie Leloup-Thomas, et la SELARL FIDES, en la personne de Me Bernard Corre, en qualité de mandataires judiciaires jusqu'au compte rendu de fin de mission ;
- Maintient M. Alain Fargeaud juge-commissaire jusqu'à l'approbation des comptes rendus de fin de mission ;
- Dit que le présent jugement est exécutoire de plein droit à titre provisoire en application de l'article R. 661-1 du code de commerce.

Dit que les dépens du présent jugement liquidés à la somme de 162,73 euros TTC (dont TVA : 27,12 euros) seront employés en frais de sauvegarde.

Retenu à l'audience de la chambre du conseil du 10 février 2020 à laquelle siégeaient : MM. Christian Tessiot, Patrick Gautier et Michel Teytu,  
Délibéré par les mêmes juges.

Dit que le présent jugement est prononcé par sa mise à disposition au greffe de ce tribunal, les parties en ayant été préalablement avisées lors des débats dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 450 du code de procédure civile.

La minute du jugement est signée par M. Christian Tessiot, président du délibéré, et par M. Laurent Cuny, greffier.

Le greffier

Le président