DÉPOSÉ LE : 19 OCT. 2026 GREFFE DU TRIBUNAL DE COMMERCE DE BORDEAUX

PROJET DE PLAN DE REDRESSEMENT PAR CONTINUATION

SAS BLUE HORSE GROUP

GREFFE N° 2026J00164

SAS au capital de 319 030 € — RCS Bordeaux 788 862 811 — 20 rue André-Marie Ampère, 33560 Carbon-Blanc
Redressement judiciaire ouvert le 28/01/2026 (T. com. Bordeaux) — Juge-commissaire : M. Christophe Lataste
Mandataire judiciaire : SCP Silvestri-Baujet

Les montants sont exprimés en euros. Ils proviennent des comptes annuels, de la situation intermédiaire au 31/08/2026 et des prévisionnels 2026-2029 d'In Extenso (07/10/2026), de l'état des créances du mandataire judiciaire et du plan de trésorerie de la société (annexes 1 à 4).

1) RAPPEL DES DIFFICULTÉS

Créée en 2012, Blue Horse Group exploite cheval-energy.com, premier site français de vente en ligne de produits de santé pour le cheval, et un portefeuille de marques propres.

- **Causes.** Blue Horse Group a connu une croissance très forte de 2017 à 2022, accélérée en 2020-2021 par la crise sanitaire qui a fortement accru les ventes en ligne. Son chiffre d'affaires est ainsi passé de 3,7 M€ en 2017 à 8,3 M€ en 2022. La société a dimensionné sur ce niveau d'activité deux investissements décidés en 2021-2022 : l'entrepôt d'Ambarès-et-Lagrave (3 498 m², 262 350 € HT de loyer annuel) avec l'internalisation de la logistique, et l'acquisition d'ODM Cheval, financée par endettement. Le reflux de la demande à partir de fin 2022 (le chiffre d'affaires recule de 8,5 % en 2023, puis de 9,4 % en 2024) crée un effet de ciseau : les retards de paiement aux fournisseurs s'accumulent, un plan de règlement est accordé par la CCSF le 11/09/2025, un contentieux s'ouvre avec le bailleur et les capitaux propres deviennent négatifs (−567 349 € au 31/12/2025).
- **Restructuration dès 2023.** Une augmentation de capital de 1 M€, souscrite par les associés existants, a eu lieu dès 2023. Un plan de baisse des coûts du groupe a ramené leur niveau de 3,53 M€ à 2,56 M€ (−27 %) entre 2023 et 2026. Le taux de marge brute est parallèlement passé de 36,3 % à 43,5 % entre 2023 et 2025, porté par une stratégie volontariste de marques propres (16 % du chiffre d'affaires en 2024, près de 30 % en 2026, pour une marge brute environ double de celle du négoce). La société redevient ainsi bénéficiaire dès 2025, mais trop tard face au passif accumulé.
- **Adossement.** En 2025, Blue Horse Holding a engagé la cession d'une participation majoritaire ; deux offres d'industriels prévoyaient la recapitalisation du groupe et le remboursement ou le refinancement du passif de la holding. Suspendu par la procédure, le processus reprendra dès l'arrêté du plan ; la signature est visée au plus tard le 31/12/2027.
- **Rappel de la procédure.** Le redressement judiciaire a été ouvert le 28/01/2026 sur assignation d'un créancier ; la date de cessation des paiements est fixée au 01/10/2025. La période d'observation a été renouvelée à l'audience du 01/07/2026, jusqu'au 28/01/2027.

2) MESURES PRISES DURANT LA PÉRIODE D'OBSERVATION

- **Plateforme logistique.** La société occupe depuis le 13/04/2026 le site de Carbon-Blanc (2 073 m²), pris à bail par Blue Horse Holding et mis à sa disposition à l'euro (convention du 18/05/2026). Son coût locatif annuel est ainsi ramené de 368 926 € HT à 173 765 € HT, soit une économie de 195 161 € HT par an (−53 %). Le bail d'Ambarès a été résilié au 30/04/2026 par un protocole autorisé le 06/05/2026 : la créance postérieure de 112 459,93 € TTC a été soldée et la créance antérieure de 547 591,18 € TTC déclarée au passif. Les contrats accessoires ont été résiliés et les logiciels remplacés (Brevo, Boostmyshop).
- **Effectif.** Par requête du 07/09/2026 (art. L. 631-17 C. com.), la société a sollicité l'autorisation de procéder à trois licenciements économiques ; un départ supplémentaire n'est pas remplacé. Ces mesures produisent une économie d'environ 160 000 € par an, charges comprises, et ramènent l'effectif permanent à 14 CDI. Les coûts de rupture sont avancés par l'AGS.
- **Absorption de Blue Horse Log.** La société a racheté Blue Horse Log pour 1 € le 07/01/2026, puis l'a absorbée par transmission universelle de patrimoine le 11/03/2026. L'opération intègre une activité rentable (EBE 2025 : 113 638 €) et supprime les coûts d'une entité distincte.
- **Marques propres.** La société a lancé la marque Terra Sana et repris les actifs de Nacricare le 07/07/2026 pour 20 000 €, sur fonds propres et sans passif. Nacricare doit apporter 120 000 € de chiffre d'affaires annuel, avec une marge brute de 50 % et sans coûts fixes supplémentaires.

3) RÉSULTATS COMPTABLES DE LA PÉRIODE D'OBSERVATION

Société (€)	2025	01/01-31/08/2026	2026 (atterrissage)
Chiffre d'affaires net	6 597 365	4 300 064	6 425 408
Marge brute globale (% prod.)	2 090 653 (31,7 %)	1 676 482 (38,5 %)	—
Excédent brut d'exploitation	**88 094 (1,3 %)**	**196 768 (4,5 %)**	**289 293 (4,5 %)**
Résultat net	24 808	3 492	59 644
Capitaux propres	−567 349	−563 857	—

Situation intermédiaire au 31/08/2026 et prévision d'atterrissage In Extenso (annexes 2 et 3a).

- En huit mois, l'EBE dépasse le double de celui de 2025. La marge brute gagne près de sept points, grâce à la fin de la sous-traitance logistique refacturée par Blue Horse Log (717 147 € en 2025) et à la montée des marques propres.
- Le résultat au 31/08/2026 supporte une charge non récurrente, sans effet sur la trésorerie : la sortie des titres de Blue Horse Log (127 485 €). Hors cet élément, le résultat courant atteint environ 131 000 €.
- Au niveau du groupe, de janvier à août, l'EBE normatif progresse de 77 % (361 k€ contre 204 k€) malgré un chiffre d'affaires en recul de 3,6 %, imputable au déménagement d'avril-mai (environ 235 k€ de ventes perdues) et à l'arrêt de gammes peu rentables.
- La trésorerie de la société s'élevait à 4 191 € au 31/08/2026 et à 2 064,68 € au 30/09/2026 sur le compte principal Qonto (annexe 4a). Elle atteint 176 k€ au 31/12/2026 selon le plan de trésorerie (annexe 4b).

4) PRÉVISIONS D'ACTIVITÉ

Les prévisions 2027-2029 d'In Extenso (annexe 3b) ne supposent aucune reprise du marché. Elles retiennent un volume en baisse de 3 % en 2027, stable en 2028 puis en hausse de 1 % en 2029, un effet prix de 2 % par an à partir de 2028, une marge globale de 40 %, inférieure au réel d'avril-août 2026 (42,85 %), une provision pour imprévus d'environ 61 k€ par an, des investissements de 51 700 € par an et l'effet plein des mesures sociales. La société verse à Blue Horse Holding, tête du groupe d'intégration fiscale, l'impôt qu'elle aurait acquitté seule (méthode de la neutralité), ainsi que la rémunération de présidence et les frais refacturés (110 à 115 k€ par an) et la sous-location de Carbon-Blanc à l'euro (179 à 199 k€ par an).

Comptes prévisionnels (€)	2027	2028	2029
Chiffre d'affaires	6 314 726	6 441 021	6 634 291
Excédent brut d'exploitation	**432 544**	**431 703**	**446 946**
EBE en % du chiffre d'affaires	6,8 %	6,7 %	6,7 %
Résultat courant avant impôt	340 698	344 179	352 927
Impôt (versé à la société tête)	80 925	81 795	83 982
Résultat de l'exercice	259 773	262 384	268 945
Capacité d'autofinancement	**348 019**	**346 308**	**359 364**

La hausse de l'EBE (289 k€ en 2026, 432 à 447 k€ par an ensuite) provient de l'effet en année pleine des économies déjà réalisées, non de la croissance. Un recul supplémentaire de 5 % du chiffre d'affaires réduirait l'EBE d'environ 90 k€ par an ; l'exploitation resterait bénéficiaire. La réalisation de ces prévisions suppose l'obtention de l'ordonnance autorisant les licenciements, le maintien de la marge et la continuité des approvisionnements.

5) PRÉVISIONNEL DE TRÉSORERIE

La société n'a aucun concours bancaire. Depuis le jugement d'ouverture, elle finance seule son exploitation et la reconstitution de son stock.

Trésorerie avant remboursement du passif (k€)	2026*	2027	2028	2029
Excédent brut d'exploitation	93	433	432	447
Résultat financier et impôt versé à la société tête	3	−4	−165	−86
Investissements	−17	−52	−52	−52
BFR, dettes d'exploitation, stocks, avances AGS	54	−222	−17	−26
Remontée de trésorerie d'ODM Cheval	—	18	8	10
Avance en compte courant à Blue Horse Holding	—	−38	—	—
Trésorerie au 31 décembre	**176**	**310**	**515**	**808**
Point bas mensuel de l'année	2	108	318	536

* *Septembre-décembre 2026. Plan de trésorerie mensuel, annexe 4b.*

La trésorerie reste positive chaque mois, y compris au point bas saisonnier de fin 2026. Les flux disponibles avant remboursement du passif s'élèvent à 132 k€ (sept.-déc. 2026), puis 134 k€, 205 k€ et 293 k€ en 2027, 2028 et 2029. L'état de l'expert-comptable aboutit à 1 009 k€ fin 2029 ; l'écart d'environ 200 k€ tient à la variation du BFR et des dettes d'exploitation, que la société a choisi d'intégrer par prudence.

6) SITUATION PASSIVE

Passif. En cours de vérification, il s'établit comme suit selon l'état des créances du mandataire judiciaire :

Passif déclaré (€)	Échu	À échoir	Provisionnel	Total
Super privilégié	20 350,07	—	—	20 350,07
Privilégié	1 098 646,07	307 868,16	171 345,00	1 577 859,23
Chirographaire	1 031 205,99	70 980,06	129 735,31	1 231 921,36
Total	**2 150 202,13**	**378 848,22**	**301 080,31**	**2 830 130,66**

État des créances du mandataire judiciaire (traitement du 08/07/2026). Les créances à échoir privilégiées correspondent au prêt du CIC.

Passif contesté. La société a déposé ses observations le 06/08/2026 ; la vérification des créances est en cours.

Créances déclarées (portail du mandataire, 97 créances)	Montant (€)
Non contestées	1 793 221,25
Contestées par la société	700 772,74
Contestées par le mandataire judiciaire	299 579,31
Total déclaré	**2 793 573,30**

L'écart de 36 557,36 € avec l'état du mandataire provient notamment de déclarations en double écartées sur le portail. La société conteste en outre le rang privilégié de 1 530 458,05 € de créances, faute de justification des sûretés.

Contrats en cours. La société n'est liée à sa clientèle par aucun contrat-cadre ni contrat de moyen ou long terme ; la rubrique est sans objet.

7) SITUATION SOCIALE

Au 07/10/2026, la société emploie 19 salariés, dont 17 en CDI et 2 en CDD jusqu'au 06/11/2026 (remplacement de deux salariés en arrêt de travail) ; 16 travaillent à temps plein et 3 à temps partiel ; 3 sont cadres. Après la restructuration (§ 2), l'effectif permanent sera de 14 CDI. La société n'a pas de CSE ; un représentant des salariés a été désigné le 23/02/2026.

8) PROPOSITIONS D'APUREMENT DU PASSIF

- **Créances super-privilégiées.** Elles sont payées intégralement, sans remise ni délai, dans le mois suivant le jugement arrêtant le plan.
- **Autres créances admises.** Les créances privilégiées et chirographaires, échues et à échoir, sont remboursées à 100 %, sans remise, en dix annuités, sans intérêts sauf pour les prêts d'une durée égale ou supérieure à un an (art. L. 622-28 C. com.).
- **Annuités progressives.** Exprimées en pourcentage du passif admis, les annuités s'élèvent, de la 1re à la 10e année, à 5 %, 5 %, 8 %, 9 %, 10 %, 11 %, 12 %, 13 %, 13 % et 14 %.
- **Premier pacte.** Il est exigible à la date anniversaire du jugement arrêtant le plan, les suivants à chaque date anniversaire.
- **Créances bancaires à échoir.** Elles sont soumises au plan. Les assurances décès-invalidité attachées aux prêts sont maintenues malgré l'étalement des échéances.

Vision prudente. L'échéancier est établi sur l'intégralité du passif déclaré et sur un business plan conservateur : celui-ci ne retient aucune reprise du marché, maintient les flux 2030-2037 au niveau de 2029 sans croissance et prévoit un impôt plein versé à la société tête. Les annuités sont financées par les flux d'exploitation et par la trésorerie constituée pendant la période d'observation, sans concours bancaire ; l'imputation des déficits reportables propres de la société (961 k€), non retenue, constitue une marge supplémentaire.

Annexes : 1 — comptes annuels 2023 à 2025 et rapport du CAC 2024 ; 2 — situation intermédiaire au 31/08/2026 ; 3 — atterrissage 2026 et prévisionnel 2027-2029 (In Extenso) ; 4 — relevés Qonto de septembre 2026 et plan de trésorerie mensuel sept. 2026 - déc. 2029.

N.B. : la société n'émet pas de chèques.

Fait à Carbon-Blanc, le 15 octobre 2026.



Pour la SAS Blue Horse Group,
Mathias Pestre-Mazières, Directeur Général