

REPUBLIQUE ET



CANTON DE GENEVE

POUVOIR JUDICIAIRE

C/19644/2025

ACJC/512/2026

ARRÊT

DE LA COUR DE JUSTICE

Chambre civile

DU VENDREDI 20 MARS 2026

Pour

A _____ SA, sise _____, recourante contre un jugement rendu par la 10ème Chambre du Tribunal de première instance de ce canton le 16 décembre 2025, représentée par Me Nicolas JEANDIN, avocat, Fontanet & Associés, Grand-Rue 25, case postale 3200, 1211 Genève 3.

Le présent arrêt est communiqué à la partie recourante, au commissaire au sursis ainsi qu'à l'Office des faillites, à l'Office des poursuites, au Registre du commerce et au Registre foncier, par plis recommandés et au Tribunal de première instance le 23 mars 2026.

EN FAIT

A. a. B_____ SA est une société anonyme inscrite au Registre du commerce genevois le _____ 2010 au capital social de 500'000 fr., composé de 500 actions nominatives de 1'000 fr., dont le but social est l'achat, la vente, la construction et la promotion d'immeubles ainsi que la construction, la détention et l'exploitation de centres commerciaux sis en Suisse, particulièrement dans le canton de Genève. Son activité consiste, depuis sa fondation, à détenir la propriété des parcelles 1_____ et 2_____ de la Commune de C_____ [GE], sur lesquelles est érigé le Centre commercial D_____, à Genève, comportant une cinquantaine d'arcades louées, générant des revenus locatifs de l'ordre de 6'000'000 fr. par an.

A_____ SA est une société anonyme inscrite au Registre du commerce genevois le _____ 2019 au capital social de 100'000 fr., composé de 100 actions nominatives de 1'000 fr., dont le but social est l'achat, la vente, le courtage et le développement de tout bien immobilier ainsi que les services, les conseils et la prise de participations dans le domaine de l'immobilier.

E_____ SA est une société anonyme inscrite au Registre du commerce genevois le _____ 2011 au capital social de 3'780'000 fr., composé de 3'780 actions nominatives de 1'000 fr., dont le but social est la participation, sous toutes formes, à toutes entreprises commerciales, financières, mobilières et immobilières, en Suisse et à l'étranger, dans le sens d'une compagnie holding.

B_____ SA est détenue à 100 % par A_____ SA, elle-même détenue à 100 % par E_____ SA.

Les trois sociétés précitées ont leur siège à la rue 3_____ no. _____ à Genève. Elles ont pour unique administrateur F_____ et appartiennent au Groupe A_____, dont ce dernier est animateur et ayant droit économique. Leur organe de révision est G_____ SA.

H_____ SA est une société anonyme inscrite au Registre du commerce genevois le _____ 2020 au capital social de 1'000'000 fr., composé de 1'000 actions nominatives de 1'000 fr., sise rue 3_____ no. _____ à Genève, dont le but social est _____ et l'exploitation de parkings de stationnement pour véhicules automobiles à C_____. F_____ en est l'administrateur. Il semble que cette société est titulaire d'un droit de superficie distinct et permanent C_____/4_____ incluant le parking souterrain (P1) du Centre commercial D_____ et propriétaire du parking extérieur (P2) du même centre.

b. Les parcelles accueillant le Centre commercial D_____ propriété de B_____ SA sont notamment grevées de cédulas hypothécaires dont les valeurs nominales sont de 36'000'000 fr. (1^{er} rang), de 29'000'000 fr. (1^{er} rang), 15'000'000 fr. (2^{ème} rang)

et 5'000'000 fr. (rang inconnu), qui ont été remises en gage au profit de créanciers de B_____ SA, A_____ SA et F_____, dont I_____ et J_____ AG.

[La banque] I_____ a dénoncé le crédit hypothécaire consenti à B_____ SA.

c. Par actes du 5 août 2025, B_____ SA et A_____ SA ont requis du Tribunal de première instance un sursis concordataire pour risque d'insolvabilité (art. 725 al. 2 CO) en ce qui concerne B_____ SA et dans le cadre d'un avis de surendettement (art. 725b al. 3 CO et 173a LP) pour ce qui concerne A_____ SA. Les procédures ont été enregistrées respectivement sous les numéros de cause C/5_____/2025 et C/19644/2025.

Lors de l'audience du Tribunal du 4 septembre 2025, les deux sociétés ont exposé que leurs requêtes avaient notamment pour objectif, d'une part, de mettre sur pied des mesures d'assainissement consistant en l'obtention d'une autorisation de construire permettant la surélévation de l'immeuble de B_____ SA et leur revente pour un prix de 150'000'000 fr., soit avec une plus-value permettant de désintéresser l'entier des créanciers de celle-ci et, d'autre part, d'empêcher que la créancière gagiste I_____ puisse saisir à son seul profit les loyers générés par le Centre commercial D_____, de manière à ce que B_____ SA puisse continuer à régler ses charges grâce aux revenus de ses immeubles pendant la durée de l'assainissement. Cette solution devait permettre de faire disparaître l'insolvabilité, voire le surendettement non seulement de B_____ SA mais également de A_____ SA.

Le sort de B_____ SA étant étroitement lié à celui de A_____ SA, les deux sociétés sollicitaient de concert un sursis provisoire.

Le problème à l'origine de la requête de sursis était la dénonciation par I_____ du prêt hypothécaire au remboursement, le renchérissement des intérêts hypothécaires du fait de cette dénonciation, ainsi que la menace de la banque de bloquer les loyers encaissés, ce qui aurait empêché B_____ SA de payer les charges courantes.

L'octroi du sursis devait permettre à B_____ SA de continuer à encaisser les loyers courants, équivalant à 1'600'000 fr. par trimestre, étant précisé que ces loyers courants ne couvraient pas intégralité des intérêts hypothécaires et des charges courantes, dès lors qu'il y avait un *manco* de 223'000 fr. par trimestre.

d. Par jugement JTPI/12709/2025 du 2 octobre 2025, le Tribunal a donné acte à A_____ SA de son avis de surendettement du 5 août 2025 (chiffre 1 du dispositif).

Pour le reste, le dispositif de ce jugement (ch. 2 à 23 du dispositif) et celui du jugement JTPI/12710/2025 du 2 octobre 2025 concernant B_____ SA (ch. 1 à 22 du dispositif) ont la même teneur.

Le Tribunal a accordé aux deux sociétés un sursis concordataire provisoire de quatre mois, soit jusqu'au 2 février 2026, en vue d'élaborer une proposition de concordat et de lui fournir toute information de nature à permettre de statuer soit dans la perspective d'une prolongation du sursis provisoire, soit de l'octroi d'un sursis définitif, soit d'une faillite.

Il a désigné en qualité de commissaire provisoire au sursis Me K_____, avocat, et a précisé que la mission de celui-ci consisterait notamment à surveiller le déroulement des activités des sociétés pendant la durée du sursis provisoire, à approuver ou non les décisions d'engagement d'éléments de l'actif ou la création de nouveaux passifs, à prendre toutes les mesures utiles à la conservation des actifs et au recouvrement des créances, à contrôler que les charges d'exploitation soient couvertes, à assurer le respect du principe de l'égalité de traitement entre les créanciers, à discuter avec les créanciers gagistes en vue d'une renégociation des échéances du prêt hypothécaire et/ou du taux d'intérêt des mensualités dues. Le commissaire était chargé notamment de conduire toutes démarches utiles auprès des sociétés, des créanciers ou de tiers, y compris les discussions avec les créanciers gagistes en vue d'une révision ou d'un report d'échéance du prêt hypothécaire dénoncé et du taux d'intérêts, en vue de déterminer si et dans quelle mesure le projet d'assainissement était conforme à l'égalité de traitement des créanciers et d'une manière plus générale au respect du cadre légal. Le commissaire était également chargé de favoriser l'établissement du projet d'assainissement envisagé et de faire toutes constatations utiles et propositions au Tribunal dans la perspective, à l'issue du sursis provisoire, de la prolongation éventuelle de celui-ci, de l'octroi ou non d'un sursis définitif, ou au contraire de la révocation du sursis et du prononcé de la faillite.

Le premier juge a fait interdiction, sous peine de nullité, aux deux sociétés d'aliéner ou de grever l'actif immobilisé, de constituer un gage, de se porter caution et de disposer à titre gratuit pendant la durée du sursis.

Il a renoncé à la publication du sursis provisoire et des jugements, invité les deux sociétés à effectuer une avance destinée à la couverture des frais et honoraires du commissaire provisoire et convoqué les deux sociétés et le commissaire provisoire à une audience fixée au 15 janvier 2026.

e. B_____ SA, A_____ SA et F_____ font l'objet de poursuites en réalisation des gages immobiliers initiées par I_____, J_____ AG et L_____ AG (la qualité de créancière de cette dernière étant contestée par B_____ SA qui soutient qu'elle ne serait que mandataire de J_____ AG), à savoir :

Poursuites à l'encontre de B_____ SA :

- n° 6_____ : requise le 4 septembre 2025 par L_____ AG pour des montants de 15'000'000 fr. et 5'000'000 fr. plus intérêt à 12 % l'an dès le 31 janvier 2025,

- n° 7_____ : requise le 4 septembre 2025 par J_____ AG pour des montants de 15'000'000 fr. et 5'000'000 fr. plus intérêt à 12 % l'an dès le 31 janvier 2025 et

- n° 8_____ : requise le 7 octobre 2025 par I_____ pour un montant de 29'000'000 fr. plus intérêt à 5 % l'an dès le 1^{er} septembre 2025.

Poursuites à l'encontre de A_____ SA :

- n° 9_____ : requise le 4 septembre 2025 par L_____ AG pour des montants de 15'000'000 fr. et 5'000'000 fr. plus intérêt à 12 % l'an dès le 31 janvier 2025,

- n° 10_____ : requise le 4 septembre 2025 par J_____ AG pour des montants de 15'000'000 fr. et 5'000'000 fr. plus intérêt à 12 % l'an dès le 31 janvier 2025 et

- n° 11_____ : requise le 7 octobre 2025 par I_____ pour un montant de 36'000'000 fr. plus intérêt à 12 % l'an dès le 1^{er} septembre 2025.

Poursuites à l'encontre de F_____ :

- n° 12_____ requise le 7 octobre 2025 par I_____ pour un montant de 29'000'000 fr. plus intérêt à 12 % l'an dès le 1^{er} septembre 2025 et

- n° 13_____ requise le 7 octobre 2025 par I_____ pour un montant de 36'000'000 fr. plus intérêt à 12 % l'an dès le 1^{er} septembre 2025.

e.a L'Office cantonal des poursuites a établi des commandements de payer dans ces poursuites le 22 octobre 2025, lesquels ont été notifiés le 31 octobre 2025 aux débiteurs et ont été frappés d'opposition.

e.b L'Office cantonal des poursuites a également notifié le 22 octobre 2025 à B_____ SA, des "avis au sujet de l'encaissement des loyers et fermages" l'informant que les loyers seraient désormais versés directement en ses mains par les locataires en raison des poursuites engagées et de l'extension des gages aux loyers et fermages.

B_____ SA a formé des plaintes auprès de la Chambre de surveillance des Offices des poursuites et faillites (ci-après la Chambre de surveillance) contre ces avis, concluant à leur annulation, et assorti ses plaintes de requêtes d'effet suspensif, afin de conserver l'accès à ses revenus locatifs pendant la durée des procédures.

Par décision du 13 novembre 2025, la Chambre de surveillance a joint les procédures sous le numéro de cause A/17_____/2025 et a rejeté les requêtes d'effet suspensif en raison des chances ténues de succès des plaintes, de sorte que les loyers du Centre commercial D_____ sont désormais versés en mains de l'Office.

f. Compte tenu de cette décision et du fait que les créanciers gagistes n'avaient pas accepté de renoncer à l'extension du gage aux loyers et fermages, le commissaire au sursis s'est adressé le 27 novembre 2025 au Tribunal pour lui annoncer que la mise en œuvre du projet présenté à l'appui des demandes de sursis provisoire était devenue impossible.

Cela étant, il était apparu que l'actif (l'immeuble détenu par B_____ SA ou les actions des sociétés qui le détenaient, directement ou indirectement) pourrait être vendu de gré à gré, une lettre d'intention ayant même été conclue avec un acheteur potentiel. Une vente de gré à gré rapide de l'actif aurait permis d'éviter la décote qui surviendrait en cas de vente aux enchères forcées voire en cas de vente de gré à gré dans le cadre d'une faillite. Lors d'une réunion qui s'était tenue le 21 novembre 2025, la majorité des créanciers gagistes s'était dite prête à explorer la piste d'une vente de gré à gré tout en étant consciente du fait qu'un déficit en résulterait vraisemblablement, lequel devrait être réparti entre les créanciers. Les créanciers gagistes qui avaient réservé leur position avaient finalement confirmé qu'ils n'avaient pas d'objection. Cela signifiait qu'un processus d'assainissement pouvait *prima facie* être mis en œuvre en vue d'une telle vente de gré à gré, dès lors que les créanciers ne s'y opposaient pas et que les perspectives temporelles relevaient du court, voire moyen terme.

L'alternative d'une vente de gré à gré nécessiterait selon toute vraisemblance l'approbation du Tribunal, ne serait-ce que parce que sa mise en œuvre présupposait une fusion des deux sociétés concernées. Les sursitaires pouvaient fournir au Tribunal de plus amples informations sur l'opération envisagée.

g. Par actes du 12 décembre 2025, invitées par le Tribunal à se déterminer sur le courrier du commissaire du 27 novembre 2025, les sociétés requérantes ont admis que le plan d'assainissement initialement envisagé n'était plus possible, compte tenu de l'extension du gage aux loyers requise par certains créanciers gagistes, laquelle privait B_____ SA de la libre disposition de ses loyers qui devaient notamment servir à financer ce plan d'assainissement.

Lors de la réunion du 21 novembre 2025, les créanciers gagistes (qui étaient tous présents ou représentés) avaient pris connaissance d'un « plan d'assainissement alternatif » consistant en une vente de gré à gré de l'immeuble abritant le centre commercial, sans autorisation de surélévation. Ils avaient donné leur accord de principe à une vente de gré à gré lors de cette réunion ou dans les jours qui avaient suivi, acceptant de reporter la question de la répartition du produit d'une telle vente, respectivement d'un éventuel déficit, à un stade ultérieur.

Un acheteur s'était déjà manifesté, soit M_____, qui avait fait une offre *non-binding* portant sur l'acquisition de 100 % du capital-actions de A_____ SA (intégralement détenu par E_____ SA) pour un prix de 132'500'000 fr. se

décomposant comme suit : l'acheteur assumerait les dettes existantes (dettes hypothécaires, impôts et dettes opérationnelles) à hauteur de 100'000'000 fr., des discussions étant en cours avec divers prêteurs en vue de l'obtention d'un financement ; l'acheteur verserait 12'500'000 fr. en espèces ; le solde, soit 20'000'000 fr., serait a priori payé par compensation avec une dette du même montant détenue par E_____ SA à son encontre.

La vente était soumise aux conditions suivantes :

1) L'ensemble des cédules hypothécaires devait être remis à l'acquéreur, condition qui ne devait pas poser de problème, dans la mesure où les créanciers gagistes s'étaient déclarés favorables à une vente de gré à gré ;

2) Les contrats de prêts liés au financement à obtenir par l'acheteur devaient avoir été préapprouvés ;

3) A_____ SA et B_____ SA devaient avoir préalablement fusionné, exigence qui avait été formulée également par certains créanciers gagistes ; l'idée était de procéder à une fusion simplifiée (art. 6 LFus) dans le cadre de laquelle la seconde (société fille) serait absorbée par la première (société mère) ; le but était de restructurer les dettes - actuellement déployées auprès des deux entités, dont l'une était une simple holding sans revenus propres, ce qui expliquait son surendettement - et de les réunir au sein d'une seule et même entité, notamment par souci de simplification ; le dividende de 29'000'000 fr. dû par B_____ SA serait « distribué » préalablement à la fusion par compensation du compte-courant actionnaire (via une attestation de l'auditeur) ; à l'issue de la fusion, A_____ SA afficherait, selon les calculs de l'auditeur, des fonds propres négatifs à hauteur de 1'130'157 fr. seulement qui seraient sans incidence sur le processus concordataire grâce à une postposition à due concurrence de la dette actionnaire de 3'798'831 fr. (E_____ SA) ; un contrat de fusion serait soumis au Tribunal, le moment venu, pour approbation ; dans un tel scénario, la procédure de sursis concordataire deviendrait sans objet s'agissant de B_____ SA (qui n'existerait plus), la cause devant être rayée du rôle ;

4) H_____ SA (i.e. les parkings liés au centre commercial), dont B_____ SA détenait les actions à titre fiduciaire pour E_____ SA, devait avoir été vendue à un tiers ; des négociations étaient en cours avec la commune de C_____, qui avait manifesté son intérêt pour un tel rachat ; les discussions à ce sujet étaient à un stade avancé et un accord pouvait intervenir en janvier 2026 avec la commune (sous réserve des processus institutionnels [approbation par le conseil municipal, etc.]). À ce sujet, les sursitaires ont produit un courrier de la commune de C_____ du 26 novembre 2025, qui avait donné lieu à des discussions et des négociations ultérieures.

5) L'opération devait avoir été validée par le juge du concordat ; une demande en vue de l'aliénation de l'actif immobilisé assortie d'un assainissement économique (art. 296a LP) serait soumise au Tribunal en temps utile.

Il était relevé que, si pour une raison ou une autre, la transaction envisagée avec l'acquéreur potentiel n'aboutissait pas, il y aurait lieu de mandater un tiers externe, notamment un courtier, pour rechercher un autre acquéreur éventuel. Il était envisageable, le moment venu, de confier au commissaire au sursis la tâche de mener à bien ce processus (art. 295 al. 3 LP).

Les parties avaient pour objectif de finaliser la conclusion d'une offre *non-binding* dans la première quinzaine de janvier 2026 et celle du contrat de vente en tant que telle d'ici fin janvier 2026.

Le processus décrit devait mener à un assainissement économique de A_____ SA (après absorption de B_____ SA), via la renonciation par les créanciers à une partie de leurs créances non couverte (sorte de concordat extra-judiciaire), et donc à une annulation du sursis, conformément à l'art. 296a al. 1 LP. Dans tous les cas, le prix issu d'une vente de gré à gré de l'immeuble (que ce soit avec l'acquéreur potentiel actuel ou un autre acquéreur) serait bien supérieur à celui qui pourrait être obtenu dans le cadre d'une vente aux enchères forcées intervenant à la suite du prononcé d'une faillite de B_____ SA. Une vente de gré à gré permettrait en tout état de cause un meilleur désintéressement des créanciers, en dépit d'un éventuel déficit (cette question cruciale devait encore faire l'objet de discussions avec les créanciers).

En définitive, malgré le changement de paradigme par rapport à l'assainissement avec surélévation évoqué lors du dépôt des requêtes de sursis provisoire, il se justifiait de poursuivre la procédure de sursis concordataire s'agissant des deux entités.

Aucune augmentation du passif n'était à redouter, dans la mesure où les frais liés à la surélévation n'étaient plus d'actualité et que le non-paiement des intérêts hypothécaires (induit par l'instauration de la gérance légale) ne constituait pas une augmentation du passif, les intérêts étant capitalisés en vue de leur paiement (en tout ou partie) au moyen du prix de vente de l'immeuble. Un nouveau plan de trésorerie serait soumis au Tribunal avant l'échéance du sursis concordataire provisoire (2 février 2026).

h. Le 15 décembre 2025, le commissaire a déposé au Tribunal une note d'honoraires de 30'268 fr. TTC (28'000 fr. HT et 2'268 fr. de TVA) pour l'activité déployée dans les deux dossiers, soit 15'334 fr. par dossier (14'000 fr. HT).

B. a. Le 16 décembre 2025 le Tribunal (soit le juge N_____) a rendu deux jugements JTPI/17498/2025 (A_____ SA) et JTPI/17500/2025 (B_____ SA), reçus le lendemain par les sociétés, dont le dispositif a la teneur suivante :

« 1. Révoque le sursis provisoire octroyé à [la société] jusqu'au 2 février 2026 par le jugement [JTPI/12709/2025, respectivement JTPI/12710/2025].

2. Prononce en conséquence la faillite de [la société] avec effet au 16 décembre 2025 à 14h00.

3. Annule l'audience du 15 janvier 2026 à 11h00, devenue sans objet.

4. Arrête les frais et honoraires du commissaire au sursis Me K_____, avocat, no. _____, rue 14_____, [code postal] Genève à CHF 14'000.- pour l'activité déployée du 7 octobre 2025 au 15 décembre 2025 et approuve par conséquent sa note de frais et honoraires du 15 décembre 2025 dans la même mesure.

5. Les met à la charge de [la société].

6. Dit que les honoraires et frais du commissaire sont couverts à due concurrence par les avances versées à ce titre par [la société] sur le compte "avances de frais" de la présente cause.

7. Ordonne, en conséquence, aux Services financiers du Pouvoir judiciaire de verser la somme de CHF 14'000.- en faveur de Me K_____, avocat, no de compte 15_____, IBAN 15_____, auprès de O_____, case postale 16_____, 1211 Genève _____.

8. Ordonne aux Services financiers du Pouvoir judiciaire de verser la somme de CHF 11'000.- correspondant au solde créditeur du compte « avances de frais » à l'Office cantonal des faillites, route de Chêne 54, 1208 Genève, en vue de son affectation au crédit du compte de [la société], EN LIQUIDATION.

9. Arrête les frais judiciaires à CHF 2'000.-.

10. Les compense avec l'avance fournie à ces fins par [la société].

11. Les laisse à sa charge.

12. Dit qu'il n'est pas alloué de dépens.

13. Déboute [la société] de toutes autres conclusions.

14. Ordonne la communication du présent jugement à la partie requérante, au commissaire, à l'Office cantonal des poursuites, à l'Office cantonal des faillites, au Registre du commerce ainsi qu'au Registre foncier de Genève ».

-
- C. a.** Par deux actes du 18 décembre 2025, A_____ SA et B_____ SA ont formé devant la Cour de justice une requête urgente d'octroi d'effet suspensif à titre superprovisoire, concluant à ce que la Cour fasse injonction à l'Office des faillites, à l'Office des poursuites, au Registre du commerce et au Registre foncier de sursoir à toute mesure d'exécution des jugements précités, notamment à la publication de la faillite, jusqu'à droit jugé sur la requête d'effet suspensif dont serait assorti le recours qu'elles entendaient former contre ceux-ci.

Par arrêts ACJC/1859/2025 (A_____ SA) et ACJC/1860/2025 (B_____ SA) du 19 décembre 2025, la Cour a rejeté lesdites requêtes et dit qu'il serait statué sur les frais dans l'arrêt rendu sur le fond.

b. Par actes expédiés le 23 décembre 2025, A_____ SA et B_____ SA ont formé recours contre les jugements du 16 décembre 2025, concluant principalement à ce que la Cour les annule, ordonne la récusation du juge chargé de la procédure de première instance, dise que les sursis concordataires provisoires octroyés par les jugements du 2 octobre 2025 continueraient à déployer leurs effets jusqu'au 2 février 2026 et seraient prolongés jusqu'à droit jugé par la Cour, respectivement par le Tribunal, sur la prolongation des sursis provisoires ou l'octroi des sursis définitifs, convoque une audience pour statuer sur une prolongation des sursis provisoires ou retourne les causes au Tribunal pour qu'il le fasse et condamne l'Etat de Genève aux frais de première instance et de recours, demeurant réservés les frais relatifs à la prolongation des sursis provisoires, respectivement à l'octroi des sursis définitifs.

b.a A titre préalable, A_____ SA et B_____ SA ont conclu à ce que la Cour ordonne la suspension du caractère exécutoire des jugements querellés, dise que les sursis concordataires provisoires continueraient à déployer leurs effets jusqu'au 2 février 2026 et qu'ils seraient prolongés jusqu'à droit jugé par la Cour, respectivement par le Tribunal, sur la prolongation des sursis provisoires ou l'octroi des sursis définitifs.

b.b Les recourantes ont produit deux pièces nouvelles, notamment un courrier du 16 décembre 2025 par lequel le conseil de la commune de C_____ écrivait à celui des sursitaires que l'éventuel rachat du droit de superficie distinct et permanent C_____/4_____ constitué en faveur de H_____ SA (ci-après le DDP) soulevait plusieurs questions complexes que la commune continuait à examiner. Le conseil administratif avait décidé, à ce stade et sur la base des informations à sa disposition, de privilégier la piste d'un rachat du DDP et allait œuvrer les prochaines semaines dans ce sens auprès du conseil municipal. Afin d'avancer de manière efficace, il semblait utile d'organiser une séance en début d'année 2026.

c. Par arrêts ACJC/40/2026 (B_____ SA) et ACJC/41/2026 (A_____ SA) du 12 janvier 2026, la Cour a accordé la suspension de l'effet exécutoire attaché aux dispositifs des jugements attaqués, ainsi que la suspension des effets juridiques de l'ouverture des faillites (force de chose jugée formelle), ordonné l'inventaire des biens des sociétés et dit qu'il serait statué sur les frais dans l'arrêt rendu sur le fond.

La Cour a considéré qu'elle ne pouvait pas prolonger d'ores et déjà les sursis concordataires octroyés, car une telle mesure reviendrait à anticiper de manière injustifiée le contenu des décisions qui seraient rendues sur le fond.

d. La Cour a fixé au commissaire un délai pour répondre au recours.

Dans ses déterminations du 16 janvier 2026, celui-ci a indiqué qu'il lui paraissait raisonnable de retenir que des perspectives d'assainissement subsistaient sans que le sursis provisoire ne contribue à une aggravation du passif.

d.a Il a précisé que l'opération d'assainissement envisagée ne portait pas sur la vente de l'immeuble abritant le centre commercial (cession d'un actif), mais sur les actions SA (détenues par E_____ SA) de A_____ SA, laquelle deviendrait propriétaire de l'immeuble après fusion-absorption de B_____ SA.

Ces actions - qui n'avaient en l'état aucune valeur compte tenu de l'endettement hypothécaire - seraient cédées à l'acheteur qui, en contrepartie, injecterait les moyens financiers nécessaires (112'500'000 fr. au total) à payer les dettes hypothécaires.

L'apurement de la situation hypothécaire nécessiterait des concessions de la part des créanciers gagistes, dès lors que ce montant ne permettrait pas de solder capital, intérêts et frais. C'était à raison de cette part non couverte qu'une solution concordataire (assainissement économique extra-judiciaire, i.e. sans qu'une homologation ne soit nécessaire) devrait être trouvée (répartition du *manco* entre les gagistes) de sorte à aboutir à un assainissement au sens de l'art. 296a LP pendant le sursis.

Les explications fournies par le candidat-acheteur lui-même, qui avait signé un précontrat (« *Non Binding Offer for the sale of Centre commercial D_____* ») daté du 18 novembre 2025, dénotaient une volonté sérieuse de mener cette acquisition à terme.

L'opération envisagée - approuvée sur le plan du principe par tous les créanciers gagistes, y compris la nécessité de répartir un déficit - avait en outre franchi une étape supplémentaire. Le 14 janvier 2026, [la banque] O_____ avait communiqué à l'acquéreur potentiel les paramètres indicatifs d'un financement par dette d'un montant de 75'000'000 fr., sous réserve des formalités usuelles d'onboarding, de conformité et d'approbation du crédit. Le même jour, P_____ SA en avait fait de

même, pour un financement complémentaire à hauteur de 25'000'000 fr. Sur cette base, M_____ s'apprêtait à formuler une offre ferme.

La fusion s'expliquait par la volonté de l'acheteur d'acquérir le capital-actions d'une entité unique à la fois "détricotée" et apurée, c'est à dire libérée des liens réciproques actuels entre les deux sursitaires qui - en dehors du contexte spécifique actuel induit par leur qualité d'entités du Groupe A_____ - ne se justifiaient plus.

L'acquéreur ne reprendrait pas les dettes chirographaires à l'égard de tiers, subsistantes à la fusion des deux sursitaires, pour l'essentiel des dettes fiscales. À ces dettes venaient s'ajouter d'importantes prétentions intergroupe (au sein du Groupe A_____ dont l'actionnaire est le seul F_____): un « netting » très substantiel serait opéré dans le cadre de la fusion tandis qu'au surplus les dettes au profit d'autres entités du Groupe A_____ ou de son actionnaire unique (M. F_____) auraient été réglées par des opérations de restructuration internes. Il s'agissait d'une condition sine qua non à la concrétisation de l'assainissement envisagé par les sursitaires.

Ainsi, ces opérations, tout comme le paiement des dettes chirographaires subsistantes (qui devrait être assumé par d'autres entités du Groupe sans contre-crédence à l'encontre de l'une ou l'autre des sursitaires) devraient avoir été réglées concomitamment à l'exécution de la transaction sus-décrite, laquelle s'envisageait comme un tout et présupposait que l'ensemble de ces opérations soient abouties.

S'il aboutissait, ce qu'il n'était pas déraisonnable de penser, le plan envisagé réaliserait in fine un assainissement complet des deux sursitaires (dont l'une aurait été absorbée par l'autre).

d.b Le commissaire a déposé deux tableaux reçus de B_____ SA, permettant de se faire une idée plus précise de sa situation d'endettement :

- Une "liste des factures ouvertes échéance au 20 janvier 2026" en relation avec le Centre commercial D_____ pour un total de 230'283 fr. 10 (33'951.95 + 196'331.15), auquel s'ajoutait le salaire de Q_____ (seul employé de la société) de 8'190 fr. 75 pour janvier 2026. Toutes ces dettes étaient en relation directe avec la gestion de l'immeuble et avaient vocation à être payées par le biais de la gérance légale (certaines avaient déjà été validées par l'Office des poursuites, d'autres étaient en attente de validation, d'autres n'avaient pas encore été adressées à l'Office). À noter que l'Office avait procédé jusqu'ici au paiement du salaire de Q_____ dont l'activité était consacrée entièrement à l'exploitation du Centre commercial D_____.

- Une "liste des postes créanciers ouverts au 15 janvier 2026" de B_____ SA non liés à l'exploitation de l'immeuble pour un montant total de 2'255'264 fr. 85, se

subdivisant en (i) des créanciers chirographaires pour 1'962'951 fr. 50 et (ii) des factures d'intérêts et frais de créanciers gagistes à hauteur de 292'313 fr. 35. Les créances chirographaires - des impôts pour la plupart, qui avaient en grande partie été provisionnés - concernaient toutes des périodes antérieures au 2 octobre 2025, seule la dernière (facture G_____ SA pour l'établissement des comptes intermédiaires au 30 septembre 2025 à la demande du Tribunal) faisant exception (prise en charge par E_____ SA "à titre gracieux", i.e. sans créance venant aggraver le passif). Les honoraires de pilotage de R_____ SA (223'952 fr. 15), selon les indications de la sursitaire, ne seraient pas réclamés par ce créancier qui y renoncerait purement et simplement, étant une entité du Groupe A_____. Quant aux factures d'intérêts, elles se rapportaient toutes aux créanciers gagistes (d'autres n'avaient pas été émises par les créanciers concernés mais leurs intérêts couraient néanmoins) et ces frais liés à l'écoulement du temps (la faillite n'y changerait rien) seraient à prendre en compte dans l'opération d'assainissement sus-décrite ; ils l'étaient par ailleurs dans le cadre des gérances légales en cours.

Les tableaux et explications fournis par B_____ SA permettaient de retenir que le sursis ne causerait pas d'aggravation du passif puisque les frais d'exploitation de l'immeuble étaient intégralement couverts par les loyers et avaient été pris en charge (et continueraient à l'être) par la gérance légale et qu'au surplus les intérêts hypothécaires continueraient quoi qu'il en soit à courir jusqu'à la réalisation de l'immeuble, même en cas de faillite (art. 209 al. 2 LP). Quant aux frais liés à la procédure concordataire de B_____ SA, ils étaient pris en charge par E_____ SA, ce que le juge du concordat avait par ailleurs explicitement avalisé.

d.c Le commissaire a également déposé un tableau intitulé "Extraction S_____ [logiciel de gestion] du 15.01.2026" reçu de A_____ SA (qui ne déployait plus la moindre activité), lequel appelait les remarques suivantes :

- Un total de factures (créanciers chirographaires) de 46'004 fr. 45 comprenait pour l'essentiel les frais liés à la procédure concordataire pour le paiement desquels la sursitaire indiquait disposer des liquidités nécessaires à hauteur de 71'777 fr. 21. Il n'y avait pas d'autres frais.

- Un total de factures d'intérêts et frais liés aux créanciers gagistes pour 2'460'970 fr. 66 comprenait non seulement des charges d'intérêts mais également des frais (par ex. des factures d'avocats) que ces créanciers répercutaient sur leur débiteur en défaut. L'ensemble de ces frais était destiné à être pris en compte dans l'opération d'assainissement décrite supra ; ils l'étaient par ailleurs - pour ce qui concernait les intérêts - dans le cadre des gérances légales en cours.

Ces données permettaient de retenir qu'hormis les frais judiciaires liés à la procédure concordataire, la période de sursis concordataire ne générerait pas en elle-même une aggravation du passif hormis le cours des intérêts qui demeurerait

inélucltable jusqu'à la réalisation de l'immeuble, ce sur quoi le prononcé d'une faillite ne déploierait aucune incidence.

e. Par courrier du 30 janvier 2026, le commissaire a requis du Tribunal la prolongation du sursis provisoire pour une durée de quatre mois (art. 293a al. 2 LP), pour le cas où le recours de la sursitaire serait admis. Le Tribunal, se considérant dessaisi, n'a pas donné suite à cette requête.

f. Par arrêts ACJC/241/2026 (A_____ SA) et ACJC/244/2026 (B_____ SA) du 10 février 2026, la Cour a rejeté les requêtes d'intervention accessoire que M_____ avait déposées le 9 janvier 2026 et a statué sur les frais.

g. A_____ SA, B_____ SA et le commissaire ont été informés le 12 février 2026 de ce que la cause était gardée à juger.

h. Invité par la Cour à se prononcer (art. 49 al. 2 CPC), le juge N_____ a conclu au rejet des demandes de récusation formées par A_____ SA et par B_____ SA.

Il a fait notamment valoir qu'en cas de renvoi de la cause, le premier juge est lié par les instructions et considérants de l'autorité supérieure et ne peut s'en écarter. Ainsi, si la Cour devait lui ordonner d'approuver la fusion des entités, ainsi que la vente des actions, le Tribunal déférerait évidemment aux dites injonctions.

EN DROIT

1. Selon l'art. 309 let. b ch. 7 CPC, l'appel n'est pas recevable contre les décisions pour lesquelles le tribunal de la faillite ou du concordat est compétent en vertu de la LP.

Si le juge du concordat ouvre la faillite parce qu'il n'existe aucune perspective d'assainissement ou d'homologation d'un concordat, le recours est régi par l'art. 174 LP (Message relatif à une modification de la loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite (droit de l'assainissement) du 8 septembre 2010, in FF 2010 5871, p. 5900 ; arrêt du Tribunal fédéral 5A_874/2017 du 7 février 2018 consid. 4.2.1). L'art. 174 al. 1 LP prévoit que la décision du juge de la faillite peut faire l'objet d'un recours au sens du CPC dans les dix jours (cf. également art. 295c al. 1 CPC ; art. 293d CPC a contrario).

Seule la voie du recours est ainsi ouverte (art. 319 let. b CPC).

Formé selon la voie, dans le délai et selon la forme prescrits par la loi (art. 321 al. 1 et al. 2 CPC), le recours, dirigé tant contre la révocation du sursis provisoire que contre le prononcé de la faillite, est recevable.

2. Le pouvoir d'examen de la Cour est limité à la violation du droit et à la constatation manifestement inexacte des faits (art. 320 CPC).

Le recours est instruit en procédure sommaire (art. 251 let. a CPC) et la maxime inquisitoire s'applique (art. 255 let. a CPC).

- 3. 3.1** D'après l'art. 174 al. 1, 2ème phrase LP, les parties peuvent faire valoir devant l'instance de recours des faits nouveaux qui se sont produits avant le jugement de première instance. La loi vise ici les faits nouveaux improprement dits (faux nova ou pseudo-nova), à savoir ceux qui existaient déjà au moment de l'ouverture de la faillite et dont le premier juge n'a pas eu connaissance pour quelque raison que ce soit ; ces faits peuvent être invoqués sans restriction devant la juridiction de recours pour autant qu'ils le soient dans le délai de recours (ATF 139 III 491 consid. 4.4 ; arrêts du Tribunal fédéral 5A_899/2014 du 5 janvier 2015 consid. 3.1 ; 5A_427/2013 du 14 août 2013 consid. 5.2.1.2; 5A_571/2010 du 2 février 2011 consid. 2, publié in: SJ 2011 I p. 149).

Le débiteur peut présenter des faits et moyens de preuve postérieurs au jugement de faillite. Les vrais nova - à savoir les faits qui sont intervenus après l'ouverture de la faillite en première instance (art. 174 al. 2 ch. 1-3 LP) - doivent également être produits avant l'expiration du délai de recours (ATF 139 III 491 consid. 4 ; 136 III 294 consid. 3 ; arrêts du Tribunal fédéral 5A_899/2014 précité consid. 3.1 ; 5A_606/2014 du 19 novembre 2014 consid. 4.2 et les références). L'admission des vrais nova est destinée à éviter, et non à permettre, l'ouverture de la faillite, de sorte qu'il apparaisse conforme à la volonté du législateur de ne reconnaître qu'au seul débiteur poursuivi la faculté d'invoquer de tels faits nouveaux (arrêts du Tribunal fédéral 5A_899/2014 précité consid. 3.1 ; 5A_711/2012 du 17 décembre 2012 consid. 5.2 ; 5A_728/2007 du 23 janvier 2008 consid. 3.1 et 3.2).

3.2 En l'espèce, seules les allégations et pièces nouvelles formées, respectivement produites, avant l'expiration du délai de recours sont recevables. Celles-ci ont été intégrées dans la mesure utile dans la partie « En fait » ci-dessus.

Les explications et précisions du commissaire au sujet du projet d'assainissement (ci-dessus, let. C.d), fournies à la demande de la Cour, seront prises en compte dans l'examen du bien-fondé du recours.

- 4.** Le Tribunal a considéré que le plan initial d'assainissement était devenu impossible et que le plan alternatif présenté en remplacement n'était pas susceptible de permettre l'assainissement des sociétés sursitaires ou l'homologation d'un concordat.

La poursuite du sursis dans ces conditions ne pouvait que préjudicier l'ensemble des créanciers, par l'aggravation de dettes et charges courantes, y compris les loyers, qui ne pouvaient pas être prises en compte dans le passif concordataire, y compris le coût du commissaire au sursis.

Tout retard dans le prononcé de la faillite devait par conséquent être évité sous peine de péjorer la situation de l'ensemble des créanciers, qui ne se limitaient pas aux créanciers gagistes.

En second lieu, le projet alternatif présenté, pour le moins « alambiqué », était soumis à une succession de conditions qui rendait parfaitement irréaliste leur réalisation d'ensemble, à commencer par l'aval du Tribunal, la mission du juge concordataire n'étant pas d'approuver des opérations financières « aussi acrobatiques que désespérées », et certainement pas au stade du sursis provisoire, tout comme il n'appartenait pas au commissaire de se muer en courtier.

Il était rappelé aux sursitaires que la mission du commissaire au sursis - ou du Tribunal - n'était pas de réaliser au mieux pendant le sursis les actifs du débiteur, cette mission étant celle des liquidateurs d'un concordat par abandon d'actifs, après approbation et homologation dudit concordat. Un transfert de l'entreprise ne pouvait être autorisé que par la majorité des créanciers réunis en assemblée, le juge du concordat ne pouvant se substituer au créancier dans un tel processus décisionnel.

Dès lors, il était « absolument et d'emblée exclu pour le Tribunal d'autoriser la vente de l'immeuble », ce qui revenait à vendre la totalité du patrimoine de B_____ SA, soit toute l'entreprise, « ou encore d'approuver un processus de fusion entre les deux sursitaires ».

A cet égard, le jugement valait « refus anticipé aussi bien pour la vente de l'immeuble que pour la fusion des deux entités », dont le Tribunal considérait qu'il ne s'agissait pas de mesures d'assainissement mais d'une forme de liquidation anticipée de la société qui n'avait pas lieu d'être.

Au demeurant, le prononcé de la faillite n'empêcherait nullement une vente de gré à gré par l'administration de la faillite, peut-être même à l'acquéreur qui en avait manifesté l'intention.

La recourante fait grief au Tribunal d'avoir violé l'art. 296b LP en révoquant le sursis provisoire et en prononçant la faillite, alors qu'il existait une perspective d'assainissement. Il est admis que « la perspective recherchée [est] prioritairement celle d'un assainissement économique extrajudiciaire ». Un tel assainissement, au sens de l'art. 296a LP, est évoqué tant par la recourante que par le commissaire provisoire.

4.1 À teneur de l'art. 293 let. a LP, la procédure concordataire peut être ouverte par requête du débiteur, accompagnée notamment d'un plan d'assainissement provisoire.

Celui-ci sert de base au juge pour vérifier si un assainissement ou une homologation d'un concordat n'est pas voué à l'échec, étant entendu que l'évaluation de l'absence de perspectives d'assainissement relève du pouvoir d'appréciation du juge (art. 4 CC ; ATF 147 III 226 consid. 3.1.3 et les références citées). À cette fin, il mentionnera en premier lieu si le sursis provisoire est demandé pour un assainissement au sens strict ou pour préparer un concordat. Dans l'hypothèse où un assainissement au sens strict est visé, il indiquera comment y parvenir, en fournissant au moins des explications rudimentaires sur les mesures d'assainissement envisagées (apport de nouveaux fonds, augmentations de capital, négociations fructueuses avec les créanciers sur des abandons volontaires de créances, cessions de rang de créanciers, restructurations ou reprise d'entreprise, vente d'actifs, fusion, restructuration, etc.), sur la faisabilité de ces mesures ainsi que sur les conséquences financières attendues (arrêt du Tribunal fédéral 5A_510/2023 précité consid. 5.1.2 et les références doctrinales citées).

4.1.1 Le juge du concordat accorde sans délai un sursis provisoire et arrête d'office les mesures propres à préserver le patrimoine du débiteur (art. 293a al. 1 LP).

L'octroi du sursis provisoire ne doit pas être soumis à des exigences élevées (ATF 147 III 226 consid. 3.1.1). Au contraire du sursis définitif où il faut « une perspective d'assainissement ou d'homologation d'un concordat » au sens d'une condition positive (art. 294 al. 1 et 3 LP ; ATF 147 III 226 consid. 3.1.3), le sursis provisoire doit être accordé, sauf s'il apparaît clairement dès le départ qu'il n'existe aucune perspective d'assainissement ou d'homologation d'un concordat (ATF 147 III 226 consid. 3.1.3 ; arrêt du Tribunal fédéral 5A_495/2016 du 11 novembre 2016 consid. 3.1). Ce n'est que dans les cas voués à l'échec ou désespérés, c'est-à-dire là où cette mesure ne représenterait qu'une perte de temps et de moyens au détriment des créanciers, que le juge du concordat doit le refuser (ATF 147 III 226 consid. 3.1.3 et les auteurs cités ; arrêt du Tribunal fédéral 5A_510/2023 du 16 novembre 2023 consid. 5.1.1 et les références doctrinales citées).

Dans le doute, le juge concordataire pourra accorder le sursis et charger le commissaire au sursis d'en vérifier la pertinence. Le juge du concordat devra se montrer d'autant moins exigeant que le rejet de la requête s'accompagne obligatoirement du prononcé de la faillite (art. 293a al. 3 LP), ce qui constitue une sanction sévère, non dénuée de conséquences pour l'exploitation du débiteur, mais aussi pour ses créanciers (GANI, Commentaire romand, Poursuite et faillite, 2^{ème} éd. 2025, n. 4 et 5 ad art. 293a LP).

Selon l'art. 293a al. 3 LP, le juge du concordat doit, lorsqu'il n'y a manifestement aucune perspective d'assainissement ou de conclusion d'un concordat, ouvrir d'office la faillite. Cette règle doit être appliquée avec retenue ; ce n'est que dans les cas désespérés que la loi impose de ne pas prolonger davantage l'agonie du débiteur ("manifestement"). La mise en œuvre de la procédure concordataire doit,

sur la base des faits connus et des mesures envisagées par le débiteur, apparaît comme carrément insensée et la maturité de la faillite doit être évidente. Le caractère évident de l'absence de perspectives doit en outre être soumis à des exigences généralement plus élevées que l'existence d'une chance d'assainissement (BAUER/LÜGINBÜHL, BSK SchKG, 3^{ème} éd. 2021, n. 5 ad art. 293a LP).

Le caractère manifeste de l'absence de perspectives d'assainissement peut aussi n'apparaître qu'ultérieurement, après l'octroi du sursis concordataire provisoire, mais avant son expiration, par exemple sur la base du rapport du commissaire provisoire. Dans ce cas, il convient - après avoir entendu le débiteur - de lever le sursis concordataire provisoire et de prononcer la faillite (cf. à titre d'illustration arrêts du Tribunal fédéral 5A_950/2015 et 5A_495/2016 consid. 3). L'épée de Damoclès de la faillite ne pèse donc pas sur le débiteur seulement à l'expiration du sursis concordataire provisoire (art. 294 al. 3 et art. 296b en relation avec l'art. 293c al. 1 LP) (BAUER/LÜGINBÜHL, op. cit., n. 5c ad art. 293a LP).

Jusqu'à l'octroi du sursis définitif (art. 294 LP), il convient de procéder à un examen approfondi des conditions du sursis et de vérifier, de valider et, le cas échéant, de corriger les hypothèses qui ont servi de base à la demande et à la décision initiales de sursis. Il en va de même pour l'objectif du sursis (BAUER/LÜGINBÜHL, op. cit., n. 8a ad art. 293a LP).

4.1.2 La durée du sursis provisoire ne peut dépasser quatre mois. Lorsque la situation le justifie, le sursis provisoire peut, sur requête du commissaire ou, si aucun commissaire n'est désigné, du débiteur, être prolongé de quatre mois au plus (art. 293a al. 2 CPC).

Dans la pratique, la demande de prolongation du sursis concordataire provisoire émane de toute façon régulièrement du commissaire (pour autant qu'il en ait été désigné un), car sans l'accord du commissaire, le juge du concordat ne donnera guère suite à une prolongation (BAUER/LÜGINBÜHL, op. cit, n. 8 ad art. 293a LP).

Le juge ne pourra prolonger le sursis provisoire que « lorsque la situation le justifie », à savoir, notamment, si la procédure concordataire est complexe, s'il est toujours opportun, après quatre mois, de ne pas rendre le sursis public, si un assainissement est imminent ou s'il y a lieu de penser qu'un assainissement sera mené à bien pendant la prolongation du sursis. Comme la décision de prolonger le sursis provisoire est irrévocable, il n'y a lieu de la prendre que si l'octroi d'un sursis définitif paraît inapproprié. En cas de prolongation, le juge peut décider de modifier les conditions du sursis (par ex. nommer un commissaire, en dépit de la publication, ou donner au commissaire déjà en place des tâches et des droits particuliers) (Message du 23 novembre 2016 concernant la modification du code des obligations (Droit de la société anonyme), in FF 2017 353, p. 577).

4.1.3 Si, durant le sursis provisoire, des perspectives d'assainissement ou d'homologation d'un concordat apparaissent, le juge du concordat octroie définitivement un sursis de quatre à six mois ; il statue d'office avant l'expiration du sursis provisoire (art. 294 al. 1 LP). Sur demande du commissaire, le sursis peut être prolongé jusqu'à douze mois et, dans les cas particulièrement complexes, jusqu'à 24 mois (art. 295b al. 1 LP).

Si l'assainissement intervient avant l'expiration du sursis concordataire, le juge du concordat annule le sursis d'office (art. 296a al. 1 LP).

En cas d'assainissement extrajudiciaire (art. 296a LP), la décision du juge concordataire ne porte pas sur le contenu de l'accord, de droit privé, entre le débiteur et ses créanciers (ou des tiers), mais uniquement sur la constatation de la réalité de l'assainissement de la situation du débiteur (GANI, op. cit., n. 1 et 2 ad art. 296a LP).

L'art. 296a LP trouve application dans le cas où le débiteur peut établir que sa situation est assainie avant l'expiration du sursis (provisoire ou définitif) (art. 296a al. 1 LP). Ni la définition de l'assainissement ni la manière dont l'assainissement peut être établi ne sont prévus par la loi, mais il appartient au juge du concordat de se faire une opinion à ce sujet et d'en décider au terme d'une audience (art. 296a al. 2 LP). Le débiteur et, le cas échéant, le créancier requérant sont cités à cette audience et le juge peut, selon son appréciation, entendre aussi d'autres créanciers. Le commissaire doit présenter un rapport, oralement ou par écrit. La maxime inquisitoire (art. 255 CPC) permet en outre au juge de requérir toutes les autres informations utiles et la production de la documentation nécessaire pour se faire une opinion sur le degré d'assainissement et sur les perspectives quant à la faculté du débiteur de poursuivre ses activités. Outre le rapport du commissaire, les documents sur lesquels le juge pourra se fonder seront le plus généralement : un compte de pertes et profits et un bilan intermédiaires, si possible révisés, et un plan de trésorerie pour la période suivant l'annulation du sursis, en principe sur une année ; en fonction des circonstances, des documents complémentaires pourront être requis (par ex. une attestation émanant du réviseur, une liste des poursuites, des déclarations de fournisseurs ou de créanciers, etc.) (GANI, op. cit., n. 4 ad art. 296a LP).

Le juge pourra accepter d'annuler le sursis s'il peut constater, sur la base des éléments disponibles lors de l'audience, que le débiteur n'est plus en état de surendettement (s'il l'était lors du dépôt de la requête), qu'il a reconstitué (partiellement ou totalement) ses fonds propres et qu'il dispose des liquidités suffisantes pour faire face à ses engagements après la fin du sursis (GANI, op. cit., n. 5 ad art. 296a LP).

L'assainissement extrajudiciaire peut résulter d'une évolution favorable de la situation économique et financière du débiteur, par exemple en raison d'une conjoncture favorable, de la vente d'un actif ou de l'obtention d'un financement, mais également en raison d'un accord pris par le débiteur avec ses partenaires, qu'il s'agisse de tout ou partie des créanciers, de fournisseurs, ou éventuellement des actionnaires. Dans un tel cas, les accords intervenus relèvent purement du droit privé et ils ne sont pas soumis à l'approbation du juge du concordat ; celui-ci devra se limiter à vérifier si ces accords permettent la poursuite de l'activité du débiteur sur des bases viables durant un certain temps (en principe une année) et que le débiteur sera vraisemblablement en mesure de les respecter (GANI, op. cit., n. 6 ad art. 296a LP).

Au cas où le juge du concordat estime, sur la base des informations en sa possession lors de l'audience, que le débiteur n'a pas (ou pas suffisamment) assaini sa situation économique ou qu'il ne présente pas une perspective suffisamment vraisemblable de pouvoir poursuivre ses activités sur une base saine, il devra rendre une décision de refus d'annulation du sursis et constater si un assainissement (par concordat ou extrajudiciaire) reste encore possible pendant la durée restante du sursis (éventuellement prolongée). Dans le cas contraire, si un assainissement paraît manifestement exclu, la faillite du débiteur doit être prononcée d'office en application de l'art. 296b lit. b LP (GANI, op. cit., n. 11 ad art. 296a LP).

4.1.4 Selon l'art. 296b LP, la faillite est prononcée d'office avant l'expiration du sursis notamment si cette mesure est indispensable pour préserver le patrimoine du débiteur (let. a) ou s'il n'y a manifestement plus aucune perspective d'assainissement ou d'homologation du concordat (let. b).

Une interruption de la procédure peut tout d'abord être nécessaire pour préserver le patrimoine du débiteur (art. 296b let. a). C'est notamment le cas lorsque la poursuite de l'entreprise débitrice entraîne une perte de substance qui ne peut pas être compensée par un produit de réalisation des actifs probablement plus élevé dans le cadre de la procédure concordataire que dans le cadre d'une faillite ou lorsqu'on peut supposer (en général) qu'une liquidation du patrimoine du débiteur par l'office des faillites permettra probablement d'obtenir un meilleur résultat de liquidation que si le sursis était poursuivi. L'ouverture immédiate de la faillite doit être l'*ultima ratio*. Si la protection du patrimoine peut être obtenue par une mesure moins contraignante, par exemple en retirant au débiteur (en tout ou en partie) le pouvoir de disposer de ses biens et en le transférant au commissaire (cf. art. 298, al. 1), le juge du concordat doit, conformément au principe de proportionnalité, choisir la mesure la moins contraignante (HUNKELER, KUKO SchKG, 3^{ème} éd. 2025, n. 6 ad art. 296b LP).

La faillite ne doit être ouverte sur la base de l'art. 296b let. b LP que lorsqu'il est évident que l'objectif du sursis ne peut plus être atteint. Les espoirs fondés jusqu'alors se sont envolés, les hypothèses sur lesquelles reposait l'objectif n'existent plus. L'investisseur salvateur s'est retiré, les principaux clients se sont détournés, les prestataires critiques pour le succès de l'entreprise quittent celle-ci, les principaux créanciers déclarent ne consentir en aucun cas à un concordat, de sorte que le quorum (art. 305 al. 1 LP) ne peut plus être atteint. Il est en outre concevable que le débiteur ne puisse pas (ou plus) réunir les moyens financiers nécessaires à une restructuration et à la poursuite de l'activité commerciale ou qu'il ne puisse plus garantir les liquidités nécessaires à la procédure de sursis (BAUER/LÜGINBÜHL, op. cit, n. 6 ad art. 296b LP).

4.2 L'adaptation des structures juridiques des sociétés de capitaux par voie de fusion est réglée par la loi fédérale du 3 octobre 2003 sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine (LFus).

L'art. 6 LFus règle la fusion de sociétés en cas de perte en capital ou de surendettement. Il prévoit qu'une société dont les actifs, après déduction des dettes, ne couvrent plus que la moitié de la somme du capital-actions ou du capital social, de la réserve légale issue du capital et de la réserve légale issue du bénéfice qui ne sont pas remboursables aux actionnaires, ou qui est surendettée, ne peut fusionner avec une autre société que si cette dernière dispose de fonds propres librement disponibles équivalant au montant du découvert et, le cas échéant, du surendettement (al.1). Cette condition ne s'applique pas dans la mesure où des créanciers des sociétés participant à la fusion ajournent des créances et acceptent que leur créance soit placée à un rang inférieur à celui de toutes les autres créances pour un montant équivalant au découvert et, le cas échéant, au surendettement, pour autant que la postposition porte également sur les intérêts dus pendant toute la durée du surendettement (al. 1bis). L'organe supérieur de direction ou d'administration doit présenter à l'office du registre du commerce une attestation d'un expert-réviseur agréé selon laquelle la condition fixée à l'al. 1 est remplie (al. 2).

4.3 En l'espèce, par décisions du 2 octobre 2025, le Tribunal a accordé un sursis provisoire aux deux sociétés sur la base du plan d'assainissement commun présenté par celles-ci dans leurs requêtes du 5 août 2025. Le premier juge a désigné un commissaire provisoire au sursis, autorisé les sursitaires à poursuivre leur activité sous la surveillance du commissaire et chargé celui-ci notamment de contrôler que les charges d'exploitation des sociétés soient couvertes, de conduire toutes démarches utiles en vue de déterminer si et dans quelle mesure le projet d'assainissement était conforme à l'égalité de traitement des créanciers et au respect du cadre légal et de favoriser l'établissement du projet d'assainissement envisagé.

S'il est exact que ce plan s'est révélé impossible à réaliser, les sursitaires ont présenté au Tribunal le 12 décembre 2025 - soit sept semaines avant l'échéance du sursis provisoire - un plan d'assainissement alternatif. Auparavant, le commissaire avait indiqué au premier juge que le nouveau processus d'assainissement pouvait *prima facie* être mis en œuvre, dans la mesure où les créanciers ne s'y opposaient pas et que les perspectives temporelles relevaient du court, voire moyen terme.

Le nouveau plan précise que le sursis provisoire est demandé prioritairement pour un assainissement au sens strict et fournissait des explications, certes rudimentaires, sur les mesures d'assainissement envisagées (absorption de B_____ SA par A_____ SA, vente à M_____ des actions de celle-ci détenues par E_____ SA et « vente » à la commune de C_____ des parkings liés au centre commercial), sur la faisabilité de ces mesures ainsi que sur les conséquences financières attendues. Les sursitaires s'engageaient à soumettre au Tribunal un nouveau plan de trésorerie avant l'échéance du sursis concordataire provisoire.

4.3.1 Sur la base des informations fournies par les sursitaires et de l'avis du commissaire au sursis - qui n'excluait pas toute perspective d'assainissement, bien au contraire - la poursuite de la procédure concordataire n'apparaissait pas comme insensée, étant rappelé qu'à ce stade le caractère évident de l'absence de perspectives devait être soumis à des exigences plus élevées que l'existence d'une chance d'assainissement. Il est souligné également que jusqu'à l'octroi du sursis définitif, il incombe au juge du sursis non seulement de vérifier et valider les hypothèses ayant fondé la demande et la décision initiales de sursis, ainsi que l'objectif du sursis, mais également de les corriger. Dans le doute, le juge peut également charger le commissaire de vérifier la pertinence du sursis, ce qu'en l'occurrence le Tribunal a d'ailleurs fait dans sa décision du 2 octobre 2025.

Dans le cadre d'un assainissement extrajudiciaire, les accords intervenus relèvent purement du droit privé et ne sont pas soumis à l'approbation du juge du concordat, celui-ci devant se limiter à vérifier si ces accords permettent la poursuite de l'activité du débiteur sur des bases viables durant un certain temps (en principe une année) et que le débiteur sera vraisemblablement en mesure de les respecter.

La décision du Tribunal de prononcer la faillite de la recourante six semaines avant l'expiration du sursis provisoire (accordé jusqu'au 2 février 2026) apparaît ainsi prématurée et l'annulation de l'audience du 12 janvier 2026 se révèle inopportune.

Le recours est donc fondé, de sorte que les chiffres 1 et 2 du dispositif du jugement attaqué seront annulés.

4.3.2 Dans sa réponse du 16 janvier 2026 au recours, le commissaire estime qu'il est raisonnable de retenir que des perspectives d'assainissement subsistent sans que le sursis provisoire ne contribue à une aggravation du passif des sociétés. Le candidat-acheteur des actions de A_____ SA a montré une volonté sérieuse de mener cette acquisition à terme et a obtenu des assurances au sujet des financements nécessaires. Par ailleurs, l'opération de vente envisagée a été approuvée par tous les créanciers gagistes, qui admettent la nécessité de répartir un déficit. L'acquéreur n'entend pas reprendre les dettes chirographaires à l'égard de tiers, pour l'essentiel des dettes fiscales, mais celles-ci devraient être assumées par d'autres entités du Groupe A_____ sans contre-crédence à l'encontre de l'une ou l'autre des sursitaires.

Selon le commissaire, il n'est pas déraisonnable de penser que le nouveau plan envisagé permettrait de réaliser un assainissement complet des deux sociétés.

Sur la base des constatations du commissaire détaillées ci-dessus dans la partie « En Fait » sous let. C.d.b, il peut être retenu que la prolongation du sursis ne causerait pas manifestement une aggravation du passif de B_____ SA, puisque les frais d'exploitation de l'immeuble sont intégralement couverts par les loyers et ont été pris en charge, et continuent à l'être, par la gérance légale et que les intérêts hypothécaires continuent quoi qu'il en soit à courir jusqu'à la réalisation de l'immeuble, même en cas de faillite. Par ailleurs, les frais liés à la procédure concordataire de cette société sont pris en charge par E_____ SA, ce que le Tribunal a d'ailleurs explicitement avalisé. D'un autre côté, il peut également être retenu qu'hormis les frais judiciaires liés à la procédure concordataire, la période de sursis concordataire ne générera pas en elle-même une aggravation du passif de A_____ SA, hormis le cours des intérêts qui demeure inéluctable jusqu'à la réalisation de l'immeuble et ce sur quoi le prononcé d'une faillite ne déploierait aucune incidence.

A ce stade donc une interruption de la procédure ne semble pas nécessaire pour préserver le patrimoine du débiteur. Une liquidation du patrimoine des sursitaires par l'Office des faillites n'apparaît pas apte à obtenir un meilleur résultat de liquidation que si les sursis étaient poursuivis, étant rappelé que l'ouverture immédiate de la faillite doit être l'*ultima ratio*. De plus, en dépit de la modification du projet d'assainissement en cours de procédure concordataire, il n'est pas évident que l'objectif des sursis ne pourrait plus être atteint ou que les espoirs fondés jusqu'alors se seraient envolés.

Cela étant, la présente procédure concordataire est complexe, puisqu'elle comprend non seulement la vente des actions, mais également et préalablement, notamment la fusion des deux sursitaires, d'une part, et la « vente » des parkings du centre commercial, d'autre part. Sur ces deux points, le commissaire ne donne aucune indication. L'on ignore si les négociations avec la commune de C_____

ont avancé et/ou abouti depuis le 16 décembre 2025. L'on ignore également quelles démarches ont été entreprises en vue de la fusion envisagée, qui devrait intervenir notamment sur la base de l'art. 6 LFus, et si les conditions de cette disposition peuvent se réaliser. Sur cette question, les sursitaires se limitaient à évoquer le 12 décembre 2025 devant le Tribunal, sans autres précisions, « une attestation et des calculs de l'auditeur », ainsi qu'un « contrat de fusion » à établir.

Il convient en outre de s'assurer que les dettes chirographaires pourront effectivement être réglées, ce qui ne ressort pas du dossier en l'état.

Au vu de ce qui précède, l'octroi d'un sursis définitif apparaît prématuré. La Cour ordonnera par conséquent la prolongation du sursis provisoire - laquelle est sollicitée tant par la recourante que par le commissaire - de quatre mois, soit jusqu'au 2 juin 2026, conformément à l'art. 293a al. 2 LP.

La cause sera renvoyée au Tribunal. Il lui reviendra de procéder dans le sens des considérants et de déterminer si les perspectives d'assainissement justifient l'octroi d'un sursis définitif ou si la faillite doit être prononcée.

4.3.3 La recourante ne critique ni la quotité des frais et honoraires du commissaire provisoire pour l'activité déployée du 7 octobre au 15 décembre 2025 ni le fait que ceux-ci sont mis à sa charge. Les chiffres 4 à 7 du dispositif du jugement attaqué seront donc confirmés.

Vu l'issue de la procédure, il n'y a en revanche pas lieu de verser le solde des avances de frais à l'Office cantonal des faillites, de sorte que le chiffre 8 du dispositif du jugement attaqué sera annulé.

5. La recourante demande la récusation du juge N_____.

5.1 La garantie d'un tribunal indépendant et impartial, telle qu'elle résulte des art. 30 al. 1 Cst. et 6 par. 1 CEDH - lesquels ont, de ce point de vue, la même portée - permet, indépendamment du droit de procédure (en l'occurrence l'art. 47 CPC), de demander la récusation d'un juge dont la situation ou le comportement est de nature à susciter des doutes quant à son impartialité. Elle vise à éviter que des circonstances extérieures à l'affaire ne puissent influencer le jugement en faveur ou au détriment d'une partie. Elle n'impose pas la récusation seulement lorsqu'une prévention effective est établie, parce qu'une disposition relevant du for intérieur ne peut guère être prouvée ; il suffit que les circonstances donnent l'apparence d'une prévention et fassent redouter une activité partielle du magistrat. Cependant, seules les circonstances objectivement constatées doivent être prises en compte, les impressions purement subjectives de la partie qui demande la récusation n'étant pas décisives (ATF 144 I 159 consid. 4.3 ; 140 III 221 consid. 4.1 ; 139 III 433 consid. 2.1.2).

L'art. 47 al. 1 CPC dresse une liste exhaustive des motifs de récusation. Les magistrats et les fonctionnaires judiciaires sont récusables dans les situations décrites aux lettres a à f. Ils sont aussi récusables, selon l'art. 47 al. 1 let. f CPC - qui constitue une clause générale -, s'ils sont " de toute autre manière " suspects de partialité (arrêt du Tribunal fédéral 4A_512/2023 du 7 juin 2024 consid. 6.1).

Pour déterminer si, dans un cas concret, une personne ayant déjà statué sur l'affaire doit se récuser, il convient notamment d'examiner quelles questions doivent être tranchées au cours des deux phases de la procédure et dans quelle mesure elles sont similaires ou interdépendantes. Il faut en outre tenir compte de l'étendue de la marge d'appréciation dont dispose le juge pour trancher les questions de droit qui se posent au cours de ces deux phases. Enfin, le degré de certitude avec lequel le juge s'est prononcé sur les questions en cause lors de sa première saisine est déterminant (ATF 140 I 326 consid. 5.1 et les références citées).

Si le motif de récusation est découvert après la clôture de la procédure (i.e. une fois la décision attaquant rendue) mais avant l'écoulement du délai de recours, autrement dit avant que la décision litigieuse soit revêtue de la force de chose jugée formelle, il doit être invoqué dans le cadre de ce recours (ATF 139 III 120 consid. 3.1.1 ; 138 III 702 consid. 3.4).

5.2 En l'espèce, le premier juge a constaté que le projet initial d'assainissement ne pouvait plus être réalisé. Il a annulé l'audience qu'il avait fixée et, sans solliciter des précisions de la part des sursitaires et du commissaire, a retenu, au stade du sursis provisoire, que le projet alternatif présenté était « alambiqué » et que les opérations financières proposées apparaissaient « acrobatiques et désespérées ». Au surplus, il a considéré qu'il était « absolument et d'emblée exclu » d'autoriser la fusion des deux sursitaires et la vente de l'immeuble (alors que celle-ci était prévue dans le projet initial, mais ne l'était pas dans le projet alternatif), en insistant sur le fait que son jugement valait « refus anticipé aussi bien pour la vente de l'immeuble que pour la fusion des deux entités ». Dans la mesure où ces opérations peuvent être proposées, notamment dans le cadre d'un assainissement extrajudiciaire, lesdites affirmations péremptoires peuvent donner l'impression que le Tribunal n'examinera pas de manière totalement impartiale le projet proposé par la recourante, lequel implique la vente des actions de la société détenant l'immeuble ainsi que la fusion des deux entités concernées. Pour résoudre les questions litigieuses, que la Cour n'a pas tranchées à ce stade, le Tribunal disposera d'une marge d'appréciation importante et, vu le degré de certitude avec lequel celui-ci s'est déjà prononcé, l'on peut craindre qu'il soit peu disposé à revenir sur sa position initiale.

Dans la mesure où il s'agira de réexaminer, à distance de quelques semaines, le même projet d'assainissement, que le Tribunal a considéré comme « absolument

et d'emblée » impossible à réaliser, il n'est ainsi pas opportun de renvoyer la cause au même magistrat.

Dans ces conditions, il y a lieu de prononcer la récusation du juge N_____.

- 6. 6.1** La procédure se poursuivra devant le Tribunal, de sorte que les chiffres 9 à 11 du dispositif du jugement attaqué seront annulés.

Le Tribunal statuera à nouveau, le moment venu, sur les frais de première instance, y compris sur les frais et honoraires du commissaire à partir du 16 décembre 2025.

6.2 Les frais judiciaires de recours seront arrêtés à 3'950 fr (art. 54 et 61 OELP), comprenant également l'émolument des décisions de la Cour des 19 décembre 2025 et 12 janvier 2026. Ils seront laissés à la charge de l'État de Genève (art. 107 al. 2 CPC) à concurrence de 3'200 fr (recours et effet suspensif) et à concurrence de 750 fr. à charge de la recourante (requête urgente d'effet suspensif).

Les Services financiers du Pouvoir judiciaire seront ainsi invités à restituer 3'200 fr. à la recourante (art. 111 al. 1 CPC). Le solde de l'avance, soit 750 fr. sera acquis à l'Etat de Genève.

Les dépens de recours ne peuvent pas être mis à la charge du canton (art. 107 al. 2 CPC *a contrario* ; ATF 140 III 385 consid. 4.1).

* * * * *

**PAR CES MOTIFS,
La Chambre civile :**

A la forme :

Déclare recevable le recours interjeté le 23 décembre 2025 par A_____ SA contre le jugement JTPI/17498/2025 rendu le 16 décembre 2025 par le Tribunal de première instance dans la cause C/19644/2025-10 SFC.

Au fond :

Annule les chiffres 1, 2 et 8 à 11 du dispositif du jugement attaqué et, statuant à nouveau :

Prolonge jusqu'au 2 juin 2026 le sursis concordataire provisoire accordé à A_____ SA par le Tribunal de première instance par jugement JTPI/12709/2025 du 2 octobre 2025.

Confirme le jugement attaqué pour le surplus.

Renvoie la cause au Tribunal de première instance pour instruction et décision dans le sens des considérants.

Prononce la récusation du juge N_____.

Déboute A_____ SA de toutes autres conclusions.

Sur les frais :

Arrête les frais judiciaires de recours à 3'950 fr. et les met à la charge de A_____ SA à concurrence de 750 fr., montant acquis à l'Etat de Genève, et à la charge de celui-ci pour le solde.

Invite les Services financiers du Pouvoir judiciaire à restituer 3'200 fr. à A_____ SA.

Dit qu'il n'est pas alloué de dépens de recours.

Siégeant :

Madame Fabienne GEISINGER-MARIETHOZ, présidente; Monsieur Laurent RIEBEN, Monsieur Ivo BUETTI, juges; Madame Barbara NEVEUX, greffière.

La présidente :

Fabienne GEISINGER-MARIETHOZ

La greffière :

Barbara NEVEUX

Indication des voies de recours :

Conformément aux art. 72 ss de la loi fédérale sur le Tribunal fédéral du 17 juin 2005 (LTF; RS 173.110), le présent arrêt peut être porté dans les trente jours qui suivent sa notification avec expédition complète (art. 100 al. 1 LTF) par-devant le Tribunal fédéral par la voie du recours en matière civile.

Le recours doit être adressé au Tribunal fédéral, 1000 Lausanne 14.