

SHEARMAN & STERLING_{LLP}

La redomiciliation des sociétés de capitaux françaises à l'étranger

NICOLAS BOMBRUN
NIELS DEJEAN
HERVE LETREGUILLY
SAMI TOUTOUNJI

Cercle Montesquieu
21 novembre 2013



Introduction

Redomiciliation

Transfert du siège social d'une société de capitaux française
à l'étranger, avec **maintien de la personnalité morale**,
entraînant, en principe, un **changement de nationalité** de la société
et un changement de **loi applicable**



Introduction

- Toutes les sociétés sont juridiquement rattachées à :
 - ▶ Un ordre juridique
 - ▶ Un Etat
- Le siège social détermine, en principe, la loi applicable à la société et sa nationalité
- Le transfert du siège social à l'étranger opère donc, en principe, modification de la loi applicable à la société et sa nationalité
- Prise en compte du siège réel, *i.e.* du siège de direction effective, pour déterminer la nationalité et la loi applicable à la société
 - ▶ D'un point de vue fiscal, le transfert du siège réel peut faire perdre à la société sa résidence fiscale française et emporter les mêmes conséquences que le transfert de siège statutaire



Plan

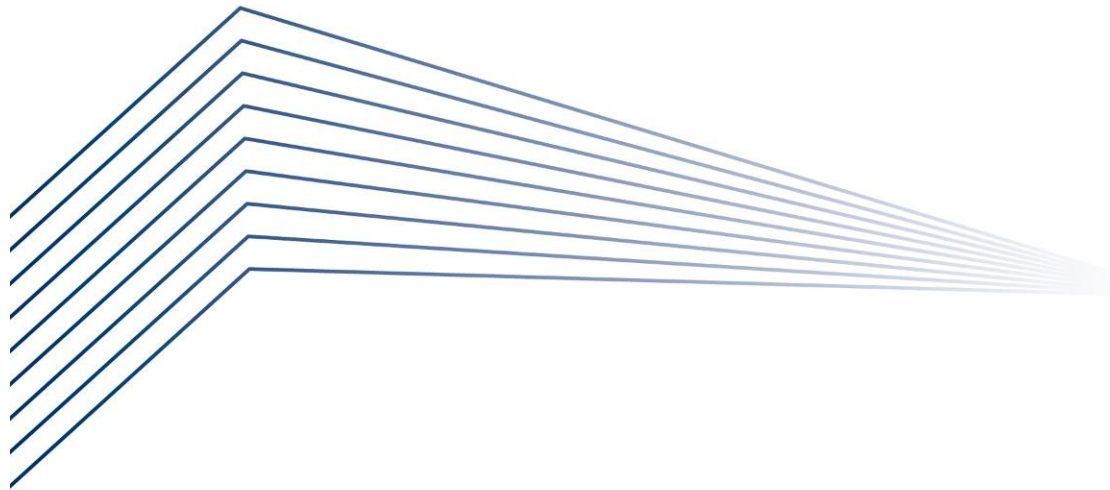
I. Panorama des objectifs d'une *redomiciliation*

II. *Redomiciliation* dans le cadre d'une réorganisation interne

1. *Redomiciliation* dans l'Union Européenne
 - A. Transfert de siège social dans l'Union Européenne – hors SE
 - B. Transformation en Société Européenne (SE) suivie du transfert du siège social dans l'Union Européenne
2. Transfert de siège social en dehors de l'Union Européenne

III. *Redomiciliation* dans le cadre d'une opération de croissance externe

1. Fusion
 - A. Fusion dans l'Union Européenne
 - Fusion dans l'UE *via* une SE
 - Fusion transfrontalière en application de la Directive Fusion
 - Fusion dans l'UE - Aspects de droit social
 - Fusion dans l'UE avec une société US
 - B. Fusion en dehors de l'Union Européenne
2. Offre publique



I – Panorama des
objectifs d'une
redomiciliation



I - Panorama des objectifs d'une *redomiciliation*

Si la décision de *redomicilier* une société française trouve souvent son origine dans la poursuite d'objectifs fiscaux, d'autres objectifs sont également pris en compte

- Les **objectifs fiscaux** visent à établir la société dans un Etat offrant :
 - ▶ Une fiscalité des entreprises attractive dans la mesure où cet élément est un facteur de compétitivité : de nombreux critères sont pris en compte, notamment, le taux de l'IS, le régime de taxation des plus-values et dividendes, les règles de déductibilité des intérêts et d'utilisation des déficits fiscaux, le traitement fiscal des actifs incorporels, l'opportunité de planification fiscale, l'absence de retenue à la source sur dividendes et intérêts ou encore le réseau de conventions fiscales
 - ▶ Une fiscalité et un coût social raisonnables sur les hautes rémunérations
 - ▶ Une stabilité de l'environnement fiscal
 - ▶ Des relations de confiance et de qualité avec l'administration fiscale (sécurisation des règles fiscales applicables aux transactions dans le cadre d'agréments ou de *rulings*)



I - Panorama des objectifs d'une *redomiciliation*

- La poursuite d'**objectifs non fiscaux** peut également être déterminante dans la décision de *redomicilier* la société. Sont notamment pris en compte :
 - ▶ La simplification de l'organigramme juridique afin d'optimiser l'utilisation des fonds propres pour le besoin des ratios prudentiels
 - ▶ La souplesse des règles de gouvernance (rôle des organes d'administration et de contrôle)
 - ▶ La souplesse du droit local pour la réalisation d'opérations de M&A structurantes
 - ▶ La possibilité d'émettre des actions et d'établir les comptes dans une devise autre que celle du pays d'accueil
 - ▶ L'étendue des délégations de pouvoirs données aux dirigeants
 - ▶ La liberté d'organiser la représentation du personnel dans les organes d'administration ou de contrôle
 - ▶ La limitation de responsabilité des membres du conseil d'administration

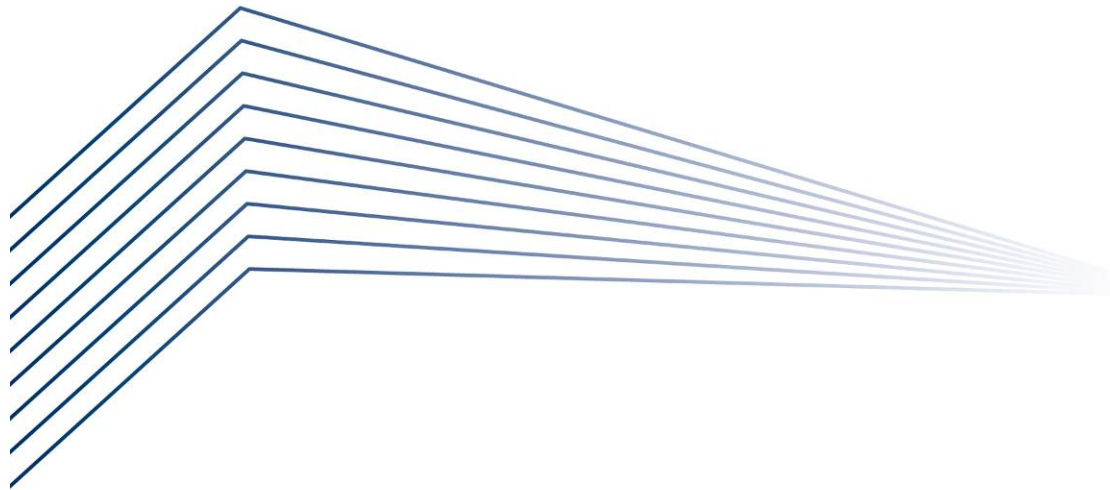


I - Panorama des objectifs d'une *redomiciliation*

Dans l'absolu, il n'existe **pas de localisation idéale**.

Le choix final dépend de l'adéquation aux objectifs poursuivis.

La qualité des infrastructures et du coût de la vie dans le pays d'accueil
seront des facteurs décisionnels importants
afin que le transfert de siège soit effectif



II – *Redomiciliation* dans le cadre d'une réorganisation interne



II - *Redomiciliation* dans le cadre d'une réorganisation interne

1. *Redomiciliation* dans l'Union Européenne

- A. Transfert de siège social dans l'Union Européenne – hors SE
- B. Transformation en Société Européenne (SE) suivie du transfert du siège social dans l'Union Européenne

2. Transfert de siège social en dehors de l'Union Européenne



II.1.A - Transfert de siège social dans l'Union Européenne – hors SE

Principes

- Transfert possible : principe communautaire de la **liberté d'établissement**
- Respect des règles de transfert françaises et formalités de constitution du pays d'accueil
- Absence d'harmonisation ou de coordination au niveau communautaire

Contrainte

- Décision de transfert du siège social à l'étranger : **unanimité** des associés
 - ▶ Rend en pratique impossible le transfert du siège social à l'étranger d'une société cotée ou en présence de minoritaires opposés au transfert



II.1.A - Transfert de siège social dans l'Union Européenne – hors SE

Aspects fiscaux

- Si la société conserve un établissement stable en France à l'actif duquel les actifs restent inscrits :
 - ▶ Pas d'imposition en l'absence de transfert d'éléments d'actif
 - ▶ Continuité du régime d'intégration fiscale
- En cas de transfert d'éléments d'actif : imposition des plus-values latentes et des plus-values en report ou sursis d'imposition. Possibilité d'étaler cette imposition sur cinq ans sauf en ce qui concerne l'imposition des plus-values sur titres de participation relevant du régime du long-terme



II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

Principales caractéristiques de la SE immatriculée en France

- Régie par le Règlement SE, le Code de commerce et les statuts
- Quatre modalités de constitution de la SE
- Revêt la forme d'une SA
- Capital social minimum : 120 000 €
- Siège statutaire et administration centrale ne peuvent être dissociés
 - Fin octobre 2013 : 212 sociétés européennes immatriculées auprès d'un RCS en France



II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

Avantages de la transformation en SE

- La SE peut s'organiser et circuler librement dans l'espace européen :
 - ▶ Possibilité de transfert du siège social à l'intérieur de l'UE
 - ▶ Sans qu'une décision unanime des associés soit nécessaire, et
 - ▶ Sans s'exposer aux conséquences d'une dissolution (Règlement 2157/2001 du 8 octobre 2001 – le « **Règlement SE** »)
 - ▶ Et par conséquent, changer de nationalité et de loi applicable

Toutefois, il n'est pas possible de transférer le siège statutaire concomitamment à la transformation en SE : **2 étapes sont nécessaires**



II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

Etape 1 : transformation en SE

- Condition préalable : une **filiale** relevant du droit d'un autre Etat membre **depuis 2 ans**
- Projet de transformation établi par le CA
- Rapport établi par le CA
- Rapport établi par les commissaires à la transformation
- Droit d'opposition de l'ACPR (si établissement de crédit agréé en France ou entreprise d'assurance)
- Approbation de la transformation par les actionnaires à la majorité des 2/3
 - ▶ Ratification par assemblées spéciales / obligataires



II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

Etape 1 : transformation en SE (suite)

- **Un groupe spécial de négociation (« GSN »)** est constitué dès que possible après l'adoption du projet de transformation en SE. Ce GSN est invité à négocier avec les dirigeants de la SE les modalités de **l'implication** des salariés au sein de la SE
- L'implication comprend l'information, la consultation et la participation des salariés
- Les négociations peuvent durer 6 mois (extension possible par accord jusqu'à un an)
- L'accord doit prévoir un niveau d'information, de consultation et de participation au moins équivalent à celui qui existe dans la société avant la transformation en SE
- En l'absence d'accord, le système de participation applicable avant l'immatriculation continue de s'appliquer à la SE



II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

Etape 2 : transfert du siège social d'une SE

- Projet de transfert établi par le Directoire ou le CA
- Rapport établi par le Directoire ou le CA
- Droit d'opposition des **créanciers**
- Droit d'opposition de l'ACPR (si établissement de crédit agréé en France ou entreprise d'assurance)
- Droit d'opposition du **Procureur de la République**
- Approbation du transfert par les actionnaires à la majorité des 2/3
 - ▶ Ratification par assemblées spéciales / obligataires
- Convocation du GSN et obligation de renégocier les modalités d'implication des salariés



II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

Etape 2 : transfert du siège social d'une SE (suite)

- Contrôle de légalité par un notaire
- Immatriculation de la SE au registre du lieu du nouveau siège social
- Radiation d'office de la SE par le greffier de l'ancien siège social

Protection des actionnaires

Possibilité pour les actionnaires qui s'opposent au transfert lors de l'AG d'obtenir le rachat de leurs actions

- ▶ Procédure susceptible de retarder le calendrier

II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

Aspects boursiers

- Les actions de la SE **restent cotées sur le même marché** réglementé (par ex. NYSE Euronext à Paris)
 - ▶ Le régulateur compétent devient celui de l'Etat membre du nouveau siège social (indépendamment de la place de cotation dans l'UE) du point de vue des directives Prospectus et Transparence
 - ♦ Partage de compétences : Directive Abus de marché
 - ♦ Directive OPA
- Impact sur le droit boursier du changement de nationalité
- **Quelle communication au marché ?**
 - ▶ Dimension européenne de l'émetteur / Statut juridique reconnu dans la majorité des pays / Forme sociale présentant plus grande souplesse statutaire que société anonyme
 - ▶ Le marché doit-il être informé du projet de transférer le siège dès la transformation ?



II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

- **OPR obligatoire** en présence d'actionnaires de contrôle ?

Article 236-6 RGAMF : La ou les personnes physiques ou morales **qui contrôlent une société** informent l'AMF :

« 1° Lorsqu'elles se proposent de soumettre à l'approbation d'une assemblée générale extraordinaire une ou plusieurs modifications significatives des dispositions statutaires, notamment celles relatives à la forme de la société [...].

L'AMF apprécie les conséquences de l'opération prévue au regard des droits et des intérêts des détenteurs de titres de capital ou des détenteurs de droits de vote de la société et décide s'il y a lieu à mise en œuvre d'une offre publique de retrait.

Le projet d'offre, qui ne peut comporter de condition minimale, est libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme. »



II.1.B - Transformation en SE suivie du transfert de siège social dans l'UE

Aspects fiscaux

- Le transfert du siège social de la SE dans un Etat membre de l'UE entraîne les mêmes conséquences fiscales que celles présentées en page 12 (imposition des plus-values liées aux actifs transférés, avec possibilité d'étalement du paiement sur cinq ans, sauf pour les plus-values sur titres de participation relevant du régime long terme)



II.2 - Transfert de siège social en dehors de l'Union Européenne

Principe

- Sauf exception (par ex. Espace Economique Européen), **pas de principe de liberté d'établissement** : perte de la personnalité morale et dissolution
 - ▶ Constitution d'une nouvelle société selon les règles du pays d'accueil

Contrainte

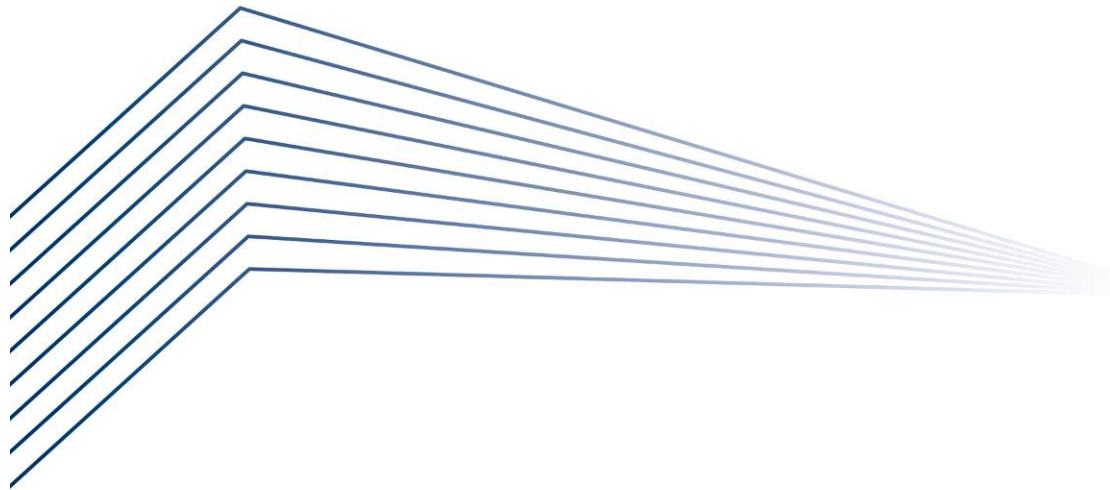
- Processus de décision : **accord unanime** de tous les associés
 - ▶ Rend en pratique impossible le transfert de siège social à l'étranger d'une société cotée ou en présence de minoritaires opposés au transfert



II.2 - Transfert de siège social en dehors de l'Union Européenne

Aspects fiscaux

- Conséquences d'une cessation d'entreprise : imposition immédiate des bénéfices d'exploitation, des plus-values latentes et des bénéfices en sursis d'imposition
- Sortie de l'intégration fiscale et fin de l'intégration si la société était tête de groupe
- Perte du droit au report des déficits constatés avant le transfert et imposition des actionnaires sur le montant du boni de liquidation



III – *Redomiciliation*
dans le cadre d'une
opération de
croissance externe



III - *Redomiciliation* dans le cadre d'une opération de croissance externe

1. Fusion

A. Fusion dans l'Union Européenne

- Fusion dans l'UE *via* une SE
- Fusion transfrontalière en application de la Directive Fusion
- Fusion dans l'UE – Aspects de droit social
- Fusion dans l'UE avec une société US

B. Fusion en dehors de l'Union Européenne

2. Offre publique



III.1.A - Fusion dans l'Union Européenne

La fusion entraîne la transmission universelle du patrimoine – actifs et passifs – et peut permettre en pratique le transfert à l'étranger du siège statutaire de la société absorbée

Au sein de l'Union Européenne, 2 types de fusion peuvent être mis en œuvre

- Fusion *via* une Société Européenne (SE), régie par le Règlement SE et les dispositions du Code de commerce
- Fusion transfrontalière, régie par la Directive Fusion

Deux cas envisagés dans un contexte de *redomiciliation* d'une société française

- Fusion absorption d'une SA française par une SA étrangère
- Fusion d'une SA française et d'une SA étrangère dans une nouvelle société étrangère



III.1.A - Fusion dans l'UE *via* une SE

Sociétés concernées

- Deux ou plusieurs **SA** dans différents Etats membres de l'UE, l'absorbante adoptant le statut de **SE**

Modalités principales de la fusion

- **Projet de fusion** établi par les organes de direction et d'administration des sociétés participantes
 - Ce projet doit contenir un certain nombre d'informations, dont rapport d'échange des actions, modalités de remise des actions, droit aux dividendes et siège statutaire envisagé pour la SE
- Rapport établi par les organes de direction et d'administration
- Rapport des commissaires à la fusion
- Droit d'opposition des **créanciers**



III.1.A - Fusion dans l'UE *via* une SE

Modalités principales de la fusion (suite)

- Droit d'opposition de l'**ACPR** (si établissement de crédit agréé en France ou entreprise d'assurance) / **AMF** (si société de gestion de portefeuille agréée en France)
- Approbation de la fusion par les actionnaires à la majorité des 2/3
 - Ratification par assemblées spéciales / obligataires
- Droit d'opposition du **Procureur de la République** pour des **raisons d'intérêt public**
- **Contrôle de légalité** en 2 étapes :
 - Contrôle de conformité par le greffier
 - Contrôle de légalité par un notaire ou un greffier
- Immatriculation de la SE au registre du lieu du nouveau siège social



III.1.A - Fusion dans l'UE *via* une SE

Principales différences avec la transformation en SE suivie d'un transfert de siège social à l'étranger

- Opération réalisable en une seule fois donc, en principe, plus rapide
- Pas de possibilité pour les actionnaires qui se sont prononcés contre la fusion d'obtenir le rachat de leurs actions

Note

Ces différentes étapes concernent uniquement le droit français et ne prennent pas en compte les aspects de droit étranger applicables à l'autre société partie à la fusion

- Certains Etats de l'Union Européenne ont adopté, conformément au Règlement SE, des dispositions permettant aux actionnaires qui se sont prononcés contre la fusion de disposer d'un droit de retrait (par ex. l'Autriche lors de la fusion VALNEVA SE)



III.1.A - Fusion dans l'UE *via* une SE

Aspects fiscaux

- Au niveau de l'absorbée française, exonération d'impôt sur les sociétés sur agrément de l'administration fiscale
- Agrément de droit si :
 - ▶ Opération justifiée par un motif économique
 - ▶ Opération n'a pas pour objectif principal (ou un de ses objectifs principaux) la fraude ou l'évasion fiscale
 - ▶ Maintien des éléments transférés à l'actif d'un établissement stable situé en France
- Pour les actionnaires résidents français, la plus-value d'échange est neutralisée jusqu'à la cession des titres reçus en échange



III.1.A - Fusion dans l'UE *via* une SE

Aspects boursiers

- Choix de coter les actions de la société absorbante sur le même marché réglementé que la société absorbée (par ex. NYSE Euronext à Paris)
 - ▶ Pour l'admission sur le marché réglementé (sur lequel la société absorbée était cotée), nécessité de faire approuver un prospectus
 - ▶ L'autorité compétente est celle de l'Etat membre du nouveau siège social
 - ▶ L'AMF pourrait demander un Document E pour l'assemblée de fusion de la société absorbée

III.1.A - Fusion dans l'UE *via* une SE

Aspects boursiers (suite)

- Choix d'une autre place de cotation : marché de l'absorbante ou marché réglementé tiers
 - ▶ Pas d'obligation de coter les actions de l'absorbante sur le marché réglementé de la société absorbée
 - ♦ Pas de droit de rachat des minoritaires (non prévu en cas de création de la SE par voie de fusion)
 - ♦ S'il y a un actionnaire majoritaire, OPR obligatoire ? (précédent Italcementi / Ciments français, pas d'offre de retrait)
 - ▶ Approbation d'un prospectus pour la société absorbante



III.1.A - Fusion transfrontalière en application de la Directive Fusion

Sociétés concernées

Deux ou plusieurs **sociétés de capitaux** dans différents Etats membres de l'UE

Modalités principales de la fusion

- **Projet commun de fusion** établi par les organes de gestion, d'administration ou de direction de chacune des sociétés participant à l'opération
 - Ce projet doit contenir un certain nombre d'informations dont rapport d'échange des titres, modalités de remise des titres et droit aux dividendes
- Rapport établi par l'organe de gestion, d'administration ou de direction
- Rapport établi par les commissaires à la fusion
- Droit d'opposition des **créanciers**
- Approbation de la fusion par les actionnaires à la majorité des 2/3
 - Ratification par assemblées spéciales / obligataires



III.1.A - Fusion transfrontalière en application de la Directive Fusion

Modalités principales de la fusion (suite)

- Contrôle de légalité en 2 étapes
 - Contrôle de conformité par le greffier
 - Contrôle de légalité par un notaire ou un greffier
- Date d'effet juridique de la fusion et clause de rétroactivité comptable

Note

Ces différentes étapes concernent uniquement le droit français et ne prennent pas en compte les aspects de droit étranger applicables à l'autre société partie à la fusion.

- Certains Etats de l'Union Européenne ont adopté, conformément à la Directive Fusion, des dispositions permettant aux actionnaires votant contre la fusion de disposer d'un droit de retrait. La France n'a pas opté pour cette possibilité, contrairement à l'Italie.



III.1.A - Fusion transfrontalière en application de la Directive Fusion

Principales différences avec la fusion *via* SE

- Absence de droit d'opposition du Procureur de la République

Principales différences avec la transformation en SE suivie d'un transfert de siège social à l'étranger

- Absence de droit d'opposition du Procureur de la République
- Les actionnaires qui se sont prononcés contre la fusion ne peuvent obtenir le rachat de leurs actions

Aspects fiscaux

- Régime fiscal identique à celui de la fusion *via* une SE présenté en page 30



III.1.A - Fusion dans l'UE – Aspects de droit social

Fusion *via* SE (Directive SE)

Un GSN doit être institué dès que possible après la publication d'un projet de fusion

Fusion transfrontalière (Directive Fusion)

Un GSN ne doit être institué que si :

- au moins une des sociétés à 500 salariés ou plus applique des règles relatives à la participation ; ou
- la société issue de la fusion ne garantit pas le même niveau de participation que les sociétés qui participent à la fusion (peut concerner des sociétés ayant moins de 500 salariés)

Si le GSN doit être institué, il doit l'être dès que possible après la publication d'un projet de fusion

Même si l'une des conditions est remplie, les dirigeants des sociétés participant à la fusion peuvent décider unilatéralement, sans négociation préalable, d'appliquer les règles de référence (prévues par les arts. L. 2373-1 à L. 2373-8 du Code du travail). Dans ce cas, le GSN n'est pas créé.

III.1.A - Fusion dans l'UE – Aspects de droit social

Fusion *via* SE (Directive SE)

Le GSN négocie, avec les dirigeants des sociétés participantes, les modalités de **l'implication** des salariés au sein de la SE

Les négociations peuvent durer 6 mois, et jusqu'à un an maximum, si accord

Qu'entend-on par « implication » en droit français ?

A titre d'exemple, il s'agit de la représentation des salariés au Conseil d'administration et des procédures d'information et de consultation des salariés

Fusion transfrontalière (Directive Fusion)

Si le GSN est institué, **il négocie** avec les dirigeants des sociétés participantes les modalités de la **participation** des salariés au sein de la SE

Les négociations peuvent durer 6 mois, et jusqu'à un an maximum, si accord

Qu'entend-on par « participation » en droit français ?

A titre d'exemple, il s'agit de la représentation des salariés au Conseil d'administration



III.1.A - Fusion dans l'UE – Aspects de droit social

Fusion *via* SE (Directive SE)

- **Le GSN peut décider de ne pas entamer de négociation ou de les clore** et d'appliquer les règles d'information et de consultation applicables dans les Etats où la SE emploie des salariés, à la majorité qualifiée des 2/3
- Dans le cadre d'un accord, le GSN ne peut fixer des droits à participation à un niveau inférieur au niveau le plus élevé au sein de l'une des sociétés participantes qu'à la majorité qualifiée des 2/3 lorsque la participation concerne au moins 25 % du total des salariés employés par les sociétés participantes

Fusion transfrontalière (Directive Fusion)

- **Le GSN peut décider, sans négociation,** d'appliquer à la société issue de la fusion la participation en vigueur dans l'Etat membre où cette société a son siège à la majorité qualifiée des 2/3
- Dans le cadre d'un accord
 - ▶ S'il existe plusieurs formes de participation, le GSN choisit à la majorité absolue quelle forme s'applique à la société issue de la fusion
 - ▶ Si la participation concerne au moins 25 % du total des salariés, le GSN ne peut fixer la participation à un niveau inférieur au niveau le plus élevé au sein de l'une des sociétés participantes qu'à la majorité qualifiée des 2/3

III.1.A - Fusion dans l'UE – Aspects de droit social

Fusion *via* SE (Directive SE)

Les règles de référence s'appliquent :

- Si les dirigeants décident par accord avec le GSN d'appliquer ces règles ; ou
 - En cas d'échec des négociations
- et lorsque le GSN n'a pas décidé d'appliquer les règles d'information et de consultation des Etats où la SE emploie des salariés

Fusion transfrontalière (Directive Fusion)

Les règles de référence s'appliquent :

- Si les dirigeants des sociétés participantes décident d'appliquer unilatéralement ces règles
- Si les dirigeants décident par accord avec le GSN d'appliquer ces règles
- A défaut d'accord et lorsque le GSN a décidé de ne pas appliquer la participation en vigueur dans l'Etat membre où la société issue de la fusion a son siège

III.1.A - Fusion dans l'UE – Aspects de droit social

Fusion *via* SE (Directive SE)

En application des règles de référence :

- **Un comité de la société européenne** doit être institué
- Quelle **participation** est applicable à la société issue de la fusion ?
 - ▶ **Si une seule forme de participation** existe au sein des sociétés participantes, ce système est appliqué à la SE
 - ▶ **Si plusieurs formes de participation** existent au sein des sociétés participantes, le GSN détermine laquelle de ces formes est instaurée dans la SE

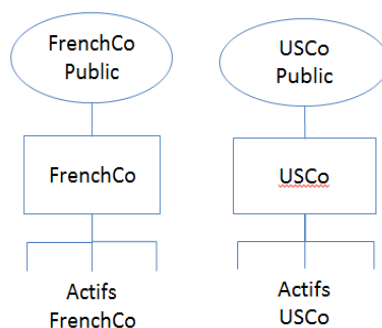
Fusion transfrontalière (Directive Fusion)

En application des règles de référence ?

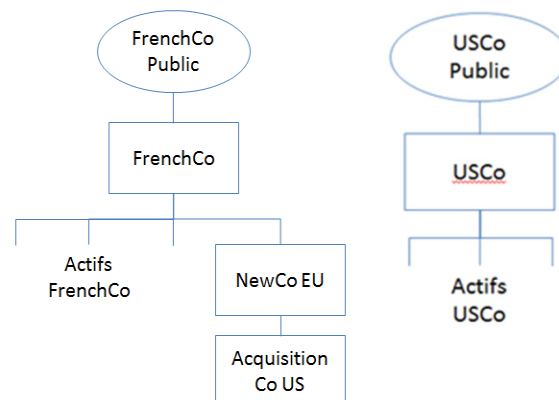
- **Un comité de la société européenne** est institué
- Quelle **participation** est applicable à la société issue de la fusion ?
 - ▶ **Si une seule forme de participation** des salariés existe au sein des sociétés participantes, ce système est appliqué à la société issue de la fusion
 - ▶ **Si plusieurs formes de participation** des salariés existent au sein des sociétés participantes, le GSN détermine laquelle de ces formes est instaurée dans la société issue de la fusion
 - ▶ A défaut d'accord, les dirigeants déterminent la forme de participation applicable

III.1.A - Fusion dans l'UE avec une société US

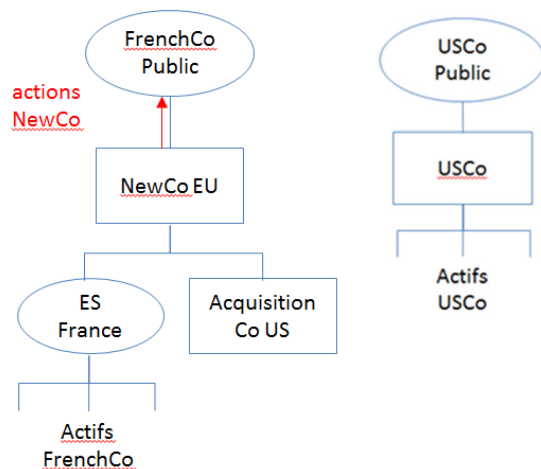
1 – Situation de départ



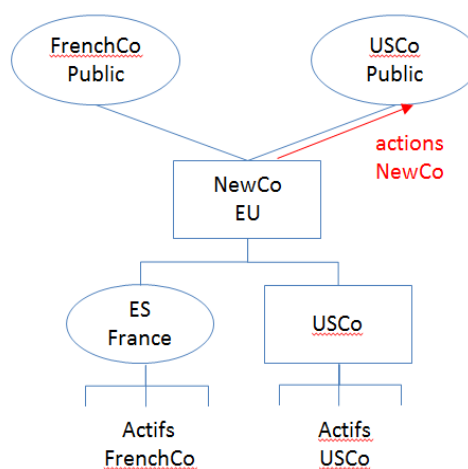
2 – Création de NewCo EU et d'AcquisitionCo US



3 – Fusion de FrenchCo dans NewCo EU



4 – Fusion d'AcquisitionCo dans USCo



Commentaires

- Fusion de FrenchCo dans Newco EU
 - Approbation par les actionnaires de FrenchCo à la majorité des 2/3
 - Pas de droit d'opposition des actionnaires minoritaires ni du Procureur de la République
 - AMF peut demander l'enregistrement d'un Document E
 - Fiscalement neutre pour actionnaires de FrenchCo
- *Triangular merger* d'AcquisitionCo dans USCo
 - Les actionnaires de USCo reçoivent des actions de NewCo EU et NewCo EU devient l'actionnaire à 100% de USCo
 - Approbation par les actionnaires de USCo à une majorité de 50% (dans la plupart des Etats)
 - Les actions NewCo EU doivent être enregistrées sur une Form F-4 auprès de la SEC, qui inclura un prospectus
 - Fiscalement neutre pour actionnaires de USCo si certaines conditions sont remplies



III.1.B - Fusion en dehors de l'Union Européenne

Aspects de droit des sociétés

- Absence de règles internationales spécifiques harmonisées ou coordinatrices
- **Régime applicable** = recours à la technique des conflits de lois
- Décision de fusionner prise à l'unanimité des associés de la société française
 - Rend en pratique impossible la fusion
- En pratique, rapprochements d'entreprises internationales réalisés par des prises de participations ou par l'acquisition de la quasi-totalité des actions de la société absorbée

Aspects fiscaux

L'opération peut bénéficier des régimes de neutralité fiscale détaillés précédemment à condition que la société absorbante soit implantée dans un Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscale



III.2 - Offre Publique

Peut-on transférer le siège social ou le centre de décision *via* une OPA?

- D'un point de vue juridique, l'OPA n'entraîne pas le transfert de siège social
 - ▶ Un tel transfert peut être réalisé par absorption ultérieure
- D'un point de vue pratique, le contrôle et donc le **centre de décision** de la société peuvent être transférés hors de France

Exemples d'offres publiques d'achat :

- ▶ Pechiney acheté par Alcan elle-même achetée et absorbée par Rio Tinto
- ▶ Sperian / Honeywell
- ▶ Business Objects / SAP
- ▶ OPA de Solvay sur Rhodia

Exemples d'offres publiques d'échange :

- ▶ Création d'Arcelor par OPE sur Usinor, Arbed et Acelaria
- ▶ OPE de Adia sur Ecco



III.2 - Offre Publique

Inconvénients de l'offre publique par rapport à une fusion

- Choix d'un seuil de renonciation
 - ▶ 2/3 : permet à l'initiateur d'absorber la société
 - ▶ Absence de seuil : incertitude sur le pourcentage obtenu
- Existence d'actionnaires minoritaires
 - ▶ Nécessité d'obtenir 95% pour effectuer un *squeeze-out*
- Risque d'une offre concurrente
 - ▶ Période de risque accrue en cas de contrôle des concentrations prolongé (phase 2)
 - ▶ Inefficacité des engagements d'apport en droit français
- En principe, calendrier plus long que celui d'une fusion
- Maintien de plusieurs cotations



III.2 - Offre Publique

Aspects fiscaux

En cas d'OPE, la plus-value d'échange est neutralisée jusqu'à la cession des titres reçus en échange pour les actionnaires résidents français

SHEARMAN & STERLING_{LLP}

La redomiciliation des sociétés de capitaux françaises à l'étranger

NICOLAS BOMBRUN
NIELS DEJEAN
HERVE LETREGUILLY
SAMI TOUTOUNJI

Cercle Montesquieu
21 novembre 2013