

Arcandor

Discussions positives avec Metro. - Le groupe allemand de distribution et de tourisme Arcandor, au bord du dépôt de bilan, a déclaré avoir mené hier des «discussions constructives» avec Metro, qui reprendront «très rapidement» en vue d'une fusion de leurs chaînes respectives de grands magasins. «La réunion a été marquée par des discussions constructives», selon Arcandor. Le patron du groupe, Karl-Gerhard Eick, le patron de Metro, Eckhard Cordes, ainsi que des représentants des banques d'investissement Sal Oppenheim et Goldman Sachs étaient présents. «Plusieurs scénarios ont été discutés», selon le communiqué. Les négociations entre Arcandor et Metro en vue de la fusion de leurs chaînes respectives de grands magasins, Karstadt et Kaufhof, sont l'une des conditions imposées par le gouvernement allemand pour qu'Arcandor ait une chance d'obtenir les aides publiques qu'il réclame au nom de sa survie. «Nous devons déposer le bilan demain (aujourd'hui, ndr) si nous ne parvenons pas d'ici là, malgré nos efforts, à dégager des perspectives de financement notamment avec l'aide de l'Etat», a indiqué hier un porte-parole d'Arcandor. «Car nous saurons alors que nous ne serons plus solvables vendredi», a ajouté le porte-parole, faisant référence à une ligne de crédit de 650 millions d'euros qui arrive à échéance vendredi. Cependant les négociations avec Metro «ne remplacent pas» la demande d'aide publique d'Arcandor, a prévenu son patron. L'Etat refuse jusqu'à présent de lui venir en aide, arguant du fait que ses difficultés sont davantage le fruit d'une mauvaise gestion que de la crise économique. Arcandor, qui emploie quelque 50.000 personnes, a déposé vendredi une nouvelle demande d'aide publique sous la forme d'un crédit de 437 millions d'euros à la banque publique KfW.

Eclairage: la Chine face aux projets de rachat de Hummer (General Motors) par Tengzhong

# Scepticisme dominant

Depuis l'annonce qu'un groupe chinois jusqu'alors inconnu du public, Tengzhong, allait racheter la marque Hummer de General Motors, analystes et médias chinois mettent en doute, parfois avec passion, le bien-fondé de l'opération.

■ La nature de la cible, la double inexpérience de l'acheteur en matière d'automobile et d'international, le contexte de crise mondiale: tous les arguments sont avancés pour décréter, comme le *Global Times*, que «la fièvre chinoise pour Hummer devrait cesser». D'habitude prompt à dénoncer les vetos étrangers à des acquisitions chinoises, comme l'échec vendredi d'un accord entre Chinalco et Rio Tinto, la Chine cette fois tremble de voir le groupe emporter le morceau si l'accord de principe avec GM se concrétise. Le montant de la transaction, non divulgué, se situerait entre 100 et 500 millions de dollars selon les analystes.

Sichuan Tengzhong Heavy Industrial Machinery produit des machines pour construire des routes et des ponts, ou utilisées dans l'industrie énergétique. Tengzhong «n'a aucune expérience dans la production de voitures; cela va aggraver ses difficultés pour gérer une marque (...) dévouée de carburant, allant à l'encontre des tendances vers les économies d'énergie et réductions d'émissions», souligne un analyste de China Galaxy Securities Zuo Xiaolei.

A cause de son énorme consommation de carburant, les ventes de Hummer se sont effondrées en



Les ventes de Hummer se sont effondrées en Amérique du Nord

(Photo: AP)

Amérique du Nord ces dernières années. En Chine, où il est fort apprécié par certains amateurs de signes extérieurs de richesse, le massif 4 X 4, dérivé du Humvee militaire, est devenu depuis l'accord annoncé mercredi le symbole du «trop polluant» dans un pays ayant de vrais soucis environnementaux.

«Le rachat arrive à une époque où la Chine devrait acheter moins de Hummer, pas plus», a dénoncé le *Global Times*. Or Tengzhong devrait notamment viser le marché chinois, seul marché automobile fringant de la planète: «Nous voulons faire de Hummer une marque globale et cela devrait certainement inclure le marché chi-

nois», a déclaré un responsable de la communication.

## Une acquisition qui n'est pas réaliste

Les analystes se demandent aussi si le groupe de Chengdu saura digérer la marque ou réitérera le rachat malheureux par SAIC en 2004 du constructeur sud-coréen Ssangyong, aujourd'hui en redressement judiciaire. «Je ne vois pas comment un constructeur chinois pourrait acquérir Volvo ou Hummer. Ce n'est ni réaliste financièrement, ni en termes de management (...) alors que leur expérience avec les étrangers se résume à leurs coentreprises en Chine», déclare John Zeng de Global Insight.

«L'échec de SAIC a affecté la réputation des entreprises chinoises en Corée du sud», reconnaît Jia Xingguang, analyste de China National Automobile Industry Consulting and Developing Corp. «Hummer - qui est une petite entreprise - n'aurait pas convenu à un groupe automobile chinois. Mais la coopération avec Tengzhong peut s'avérer bonne. Et si Tengzhong réussit, cela va renforcer la réputation des compagnies chinoises à l'étranger», souligne-t-il.

Reste à savoir si, comme l'ont affirmé des médias, les régulateurs chinois objecteront à la transaction. «Tengzhong est une entreprise privée. Les acquisitions à l'étranger sont découragées pour les constructeurs publics», relève Jia. «Le gouvernement n'a pas à s'occuper de cet accord, qui est petit, de l'ordre de quelques centaines de millions de dollars, et n'affectera pas l'industrie automobile», ajoute-t-il. (AFP)

## Le billet juridique de l'étude Wildgen

La Société de participations financières (Soparfi)

# Fiscalement irréprochable

La Société de participations financières (Soparfi) est vraisemblablement le véhicule luxembourgeois le plus utilisé, et le plus largement connu. Dans un contexte de «concurrence fiscale» à peine voilée entre Etats, elle a évolué au fil du temps, devenant progressivement un instrument de choix de la planification fiscale internationale compte tenu de son régime attractif et de sa remarquable souplesse de mise en place et d'utilisation.

■ La Soparfi est en réalité une société de droit commun, constituée sous forme de société de capitaux (société anonyme, société à responsabilité limitée, société en commandite par actions, société coopérative organisée sous forme de société anonyme), soumise à l'impôt sur le revenu des collectivités ou IRC (21 %), à l'impôt

commercial communal ou ICC (6,75 % pour Luxembourg-Ville) et à la contribution au Fonds pour l'emploi (4 % de l'IRC), soit un taux global (actuel) de 28,59 %. La Soparfi est en outre soumise à l'impôt annuel sur la fortune, prélevé au taux de 0,5 % sur la valeur unitaire de son capital d'exploitation.

Rappelons que dans de nombreux cas, la Soparfi répond parfaitement aux besoins des investisseurs et offre même des avantages certains par rapport à d'autres véhicules plus attractifs à première vue. En effet, la Soparfi est pleinement imposable et, à ce titre, peut - à l'inverse d'autres véhicules - se prévaloir des conventions fiscales internationales conclues par le Luxembourg, ainsi que des directives européennes en matière de fiscalité, sans s'attirer les foudres des censeurs de l'ordre fiscal international.

Parallèlement, les règles régissant l'exonération des dividendes et plus-values (l'«exemption de participation»), l'exemption de

retenue à la source sur certains dividendes, l'exemption d'impôt sur la fortune de certaines participations, et le régime d'exemption de certaines plus-values réalisées par les actionnaires non-résidents, font de la Soparfi luxembourgeoise un véhicule de choix comme holding faitière ou comme véhicule d'acquisition et de gestion de participations.

### Simplicité

En effet, les dividendes et plus-values provenant d'une société établie dans un Etat membre de l'Union européenne, ou soumise dans son Etat de résidence à un impôt effectif de 10,5 %, peuvent généralement bénéficier d'une exemption totale dès lors que la participation qui les génère représente 10 % au moins du capital social de la filiale (ou une valeur d'acquisition de 1,2 million d'euros au minimum pour les dividendes, de 6 millions d'euros pour les plus-values), et a été détenue pendant douze mois ou a fait l'objet d'un engagement de détention de

durée similaire. Une telle participation «qualifiante» est en outre exemptée de l'impôt sur la fortune.

Les dividendes distribués par la Soparfi sont en principe soumis à une retenue à la source de 15 %, éventuellement réduite selon le traité fiscal applicable (52 en vigueur à ce jour et 22 en cours de négociation ou de ratification). Toutefois, cette retenue ne s'applique pas dès lors que la société mère est établie dans un Etat membre de l'Union européenne et détient 10 % au moins du capital social de sa filiale luxembourgeoise depuis au moins douze mois (ou souscrit un engagement de détention de durée similaire). Le bénéfice de cette exemption est étendu sous les mêmes conditions aux sociétés mères établies dans tout Etat avec lequel le Luxembourg a conclu un traité fiscal.

Enfin, la plus-value dégagée par un actionnaire non-résident lors de la cession de parts sociales détenues dans une Soparfi, ne sera taxable au Luxembourg que si ce

dernier détient, au moment de la cession, une participation de plus de 10 % dans le capital social de la Soparfi, et que cette cession intervient dans les six mois qui suivent l'acquisition de ladite participation. Au demeurant, les traités fiscaux prévoient généralement la taxation exclusive des plus-values dans le pays de résidence du cédant, excluant corrélativement la même imposition dans l'Etat de résidence de la société.

Compte tenu de ces caractéristiques et surtout de la simplicité de leur application, la Soparfi luxembourgeoise se présente donc comme un véhicule de détention particulièrement adapté à la fonction de holding faitière ou intermédiaire, voire de véhicule d'acquisition, tout en étant parfaitement intégré à l'ordre fiscal international. Dans le contexte actuel, ce dernier élément est certainement déterminant.

■ Delphine Danhoui, avocate à la Cour, Jean-Luc Dascotte, associé Wildgen Partners in Law