



HAL
open science

Analyste Financier Junior. La scission d'entreprise

Charlotte Laevens

► **To cite this version:**

Charlotte Laevens. *Analyste Financier Junior. La scission d'entreprise.* Gestion et management. 2015. dumas-01270762

HAL Id: dumas-01270762

<https://dumas.ccsd.cnrs.fr/dumas-01270762>

Submitted on 8 Feb 2016

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License



Mémoire de stage

Analyste Financier Junior.

La scission d'entreprise



Présenté par : LAEVENS Charlotte

Nom de l'entreprise : Hewlett - Packard

Tuteur entreprise : LUSSON Etienne

Tuteur universitaire : MAHARZI Omar

DUMI
2014 - 2015



upmf
Grenoble
Université Pierre-Mendès-France
Sciences sociales & humaines

Avertissement :

Grenoble IAE, au sein de l'Université Pierre-Mendès-France, n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les mémoires des candidats aux masters en alternance : ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.

Tenant compte de la confidentialité des informations ayant trait à telle ou telle entreprise, une éventuelle diffusion relève de la seule responsabilité de l'auteur et ne peut être faite sans son accord.

DECLARATION ANTI-PLAGIAT

Ce travail est le fruit d'un travail personnel et constitue un document original. Je sais que prétendre être l'auteur d'un travail écrit par une autre personne est une pratique sévèrement sanctionnée par la loi.

Je m'engage sur l'honneur à signaler, dans le présent mémoire, et selon les règles habituelles de citation des sources utilisées, les emprunts effectués à la littérature existante et à ne commettre ainsi aucun plagiat.

NOM, PRENOM

LAEVENS, CHARLOTTE

DATE, SIGNATURE

le 27/05/2015

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end, positioned below the date.

L'AUTEUR

Je soussigné(e).....IAE.VENS CHARLOTTE.....

Courriel pérenne : ...laevens.charlotte@gmail.com.....

Attention : courriel à signaler si vous souhaitez le diffuser sur DUMAS

N'AUTORISE PAS la diffusion de mon mémoire

AUTORISE la diffusion de mon mémoire en texte intégral sur la base DUMAS
(Diffusion sur le web et accessibilité libre et universelle)

Diffusion immédiate du mémoire

Diffusion différée du mémoire : date de mise en ligne :
(Embargo possible sur l'accès au texte intégral entre 15 jours et 10 ans
Pendant cette période, seule une notice bibliographique est visible)

Je certifie que :

- mon mémoire est exempté d'éléments non libres de droit ou qui pourraient porter atteinte au respect de la vie privée.
- conformément à la loi "Informatique et libertés" du 6 janvier 1978 modifiée en 2004, je pourrai à tout moment demander modifier l'autorisation de diffusion que j'ai donnée par l'envoi d'une simple lettre ou un courriel au service documentaire de l'IAE.
- je renonce à toute rémunération pour la diffusion effectuée dans les conditions précisées ci-dessus.
- j'agis en l'absence de toute contrainte.

Fait àGRENOBLE....., le.....27/05/2015.....

Signature de l'étudiant(e)
Précédée de la mention « bon pour accord »

" bon pour accord "


www.iae-grenoble.fr

REMERCIEMENTS

Cette année de césure comprenant un semestre en Erasmus ainsi qu'un stage de 6 mois chez Hewlett Packard (HP) fut très enrichissante, aussi bien sur le plan professionnel, de part les tâches qu'ont pu me confier et tout ce qu'on a pu m'enseigner, que personnel, avec les rencontres que j'ai pu faire.

Je tiens tout d'abord à remercier David Souquet, analyste financier chez HP, pour son aide précieuse dans la recherche de mon stage. En effet, il m'a mis en contact avec le service financier du groupe et a appuyé ma candidature.

Mes remerciements vont également à l'ensemble de l'équipe Finance avec laquelle j'ai pu travailler durant ces 6 mois, pour leur accueil et leur disponibilité, et particulièrement à Etienne Lusson, analyste financier et manager de l'équipe. Merci aussi à Moon Deschang et Viorel Costea, avec qui j'ai pu travailler plus étroitement, mais aussi à Cyril, Catalina, Didier, Caroline, Bruno, pour leur soutien. Je tiens par la même occasion à remercier l'ensemble des collaborateurs d'HP que j'ai pu rencontrer tout au long de ce stage et qui ont toujours eu un regard attentif et bienveillant à mon égard.

Merci également à mes proches pour leur soutien apporté durant cette période mais aussi pendant la rédaction de ce mémoire. Cette expérience n'aurait pas été possible sans la bonne volonté de toutes ces personnes.

SOMMAIRE

AVANT-PROPOS.....	7
INTRODUCTION.....	13
I/ LE SPIN OFF, UN PROCEDE “A LA MODE”	14
A/ GENERALITES ET DEFINITIONS.....	15
B/ OCCURRENCE.....	18
C/ DEROULEMENT.....	20
II/ DES ENJEUX DIVERS ET VARIES	21
A/ LES EXPLICATIONS D’UNE CREATION DE VALEUR ECONOMIQUE.....	22
B/ LES EXPLICATIONS D’UNE CREATION DE VALEUR DE MARCHE.....	25
III/ DES CONSEQUENCES A PLUSIEURS NIVEAUX.....	30
A/ DES CONSEQUENCES OPERATIONNELLES.....	31
B/ DES CONSEQUENCES LEGALES/JURIDIQUES.....	33
C/ DES CONSEQUENCES FISCALES.....	35
D/ DES CONSEQUENCES COMPTABLES.....	36
CONCLUSION.....	37
SITOGRAPHIE.....	39

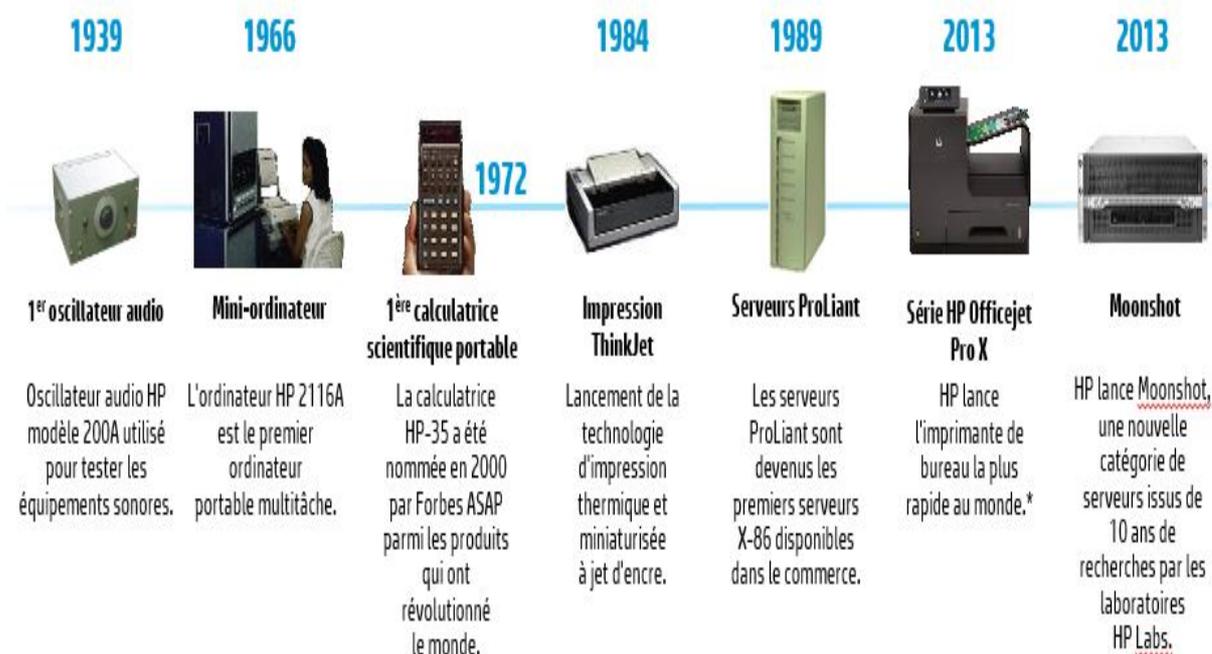
AVANT-PROPOS

Hewlett-Packard (ou encore HP), entreprise multinationale américaine, fut créée en 1939 par deux ingénieurs diplômés de Stanford, Bill Hewlett et Dave Packard. C'est dans un garage qu'ils ont commencé, avec la conception d'oscillateurs audio (instruments utilisés pour tester les équipements sonores). Les deux américains ont débuté avec seulement 538\$ en poche, et avec comme un des premiers clients, les studios Walt Disney, pour une commande de 8 oscillateurs audio à 71,54\$ chacun.



Source : intranet Hewlett Packard

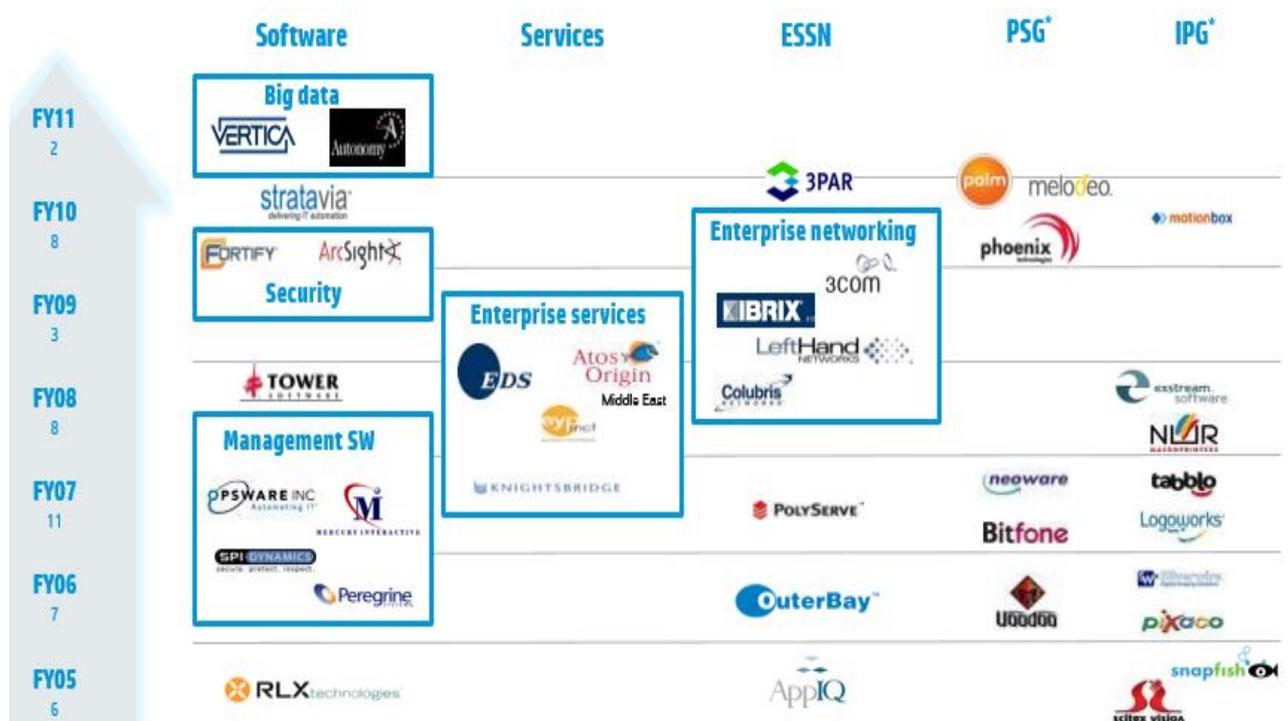
Aujourd'hui, HP est l'un des principaux leaders technologiques, avec de nombreuses inventions et innovations à son compte. Ci-dessous, vous pouvez observer un bilan historique du développement de la multinationale, qui permet de traduire de son fort investissement dans la recherche et le développement (3 milliards de dollars).



Source : intranet Hewlett Packard

En effet, cette figure illustre parfaitement le développement technologique ayant eu lieu de 1939 à 2013 au sein de l'entreprise. En effet, du début d'HP jusqu'à aujourd'hui, un énorme progrès a eu lieu, passant d'un oscillateur audio, utilisé pour tester les équipements sonores, à la station « Moonshot », nouvelle catégorie de serveurs issus de 10 ans de recherches approfondies par les laboratoires « HP Labs ».

En plus de ce développement technologique, la société investit aussi beaucoup dans les acquisitions. Ci-dessous, nous pouvons observer un résumé des acquisitions clés de 2006 à 2011.



Source : intranet Hewlett Packard

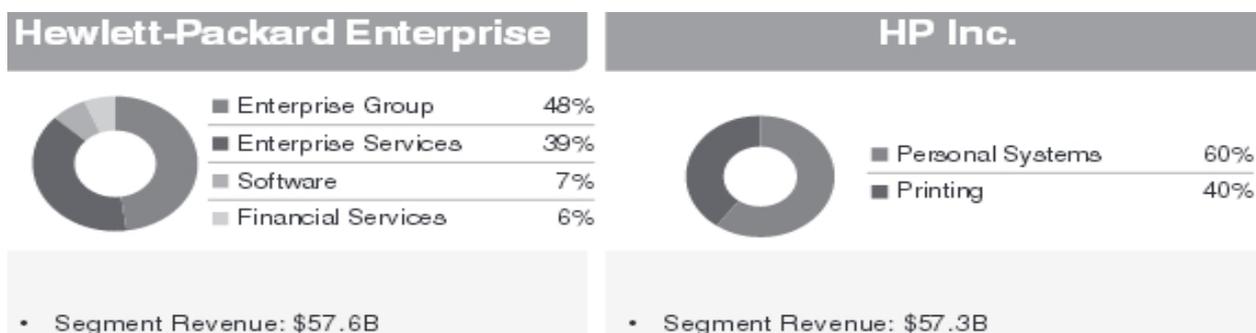
Au cours de ces quelques années, HP a pu investir près de 50 milliards de dollars par le biais de 34 acquisitions. Les différentes technologies développées par HP permettent, entre autres, de : concevoir des films d'animation, traiter des transactions par carte bancaire, effectuer des réservations de voyages en ligne, gérer des boîtes mails, imprimer des étiquettes personnalisées...

En partie grâce à ses acquisitions, HP a pu devenir le premier fournisseur mondial de logiciels, d'infrastructures, de services et de solutions à destination des particuliers et de l'ensemble des entreprises, petites ou grandes, publiques ou privées. Il s'agit du numéro 1 mondial de l'informatique, avec près de 320 000 employés dans 170 pays.

Ce qui prouve aussi la grande évolution d'HP c'est l'augmentation du nombre de sites. Au niveau France, le premier site a été créé en 1964 à Paris avec comme PDG, Andre Renard. Aujourd'hui, il existe 13 sites, de Lille à Toulouse en passant par Grenoble, Nantes ou encore Strasbourg.

En ce qui concerne les chiffres, au terme de l'année fiscale 2014, HP a réalisé chiffre d'affaires de 111,5 milliards de dollars, une trésorerie finale de 100 millions de dollars, ainsi qu'un résultat net de 5 milliards, et ce avec l'aide de 302 000 salariés dans le monde. Au mois d'Octobre 2014, le prix d'une action Hewlett Packard était de 37\$.

Aujourd'hui, la stratégie de la multinationale repose sur plusieurs objectifs qui sont : accélérer l'innovation, accélérer les services, améliorer la flexibilité, délivrer de meilleurs résultats avec moins de ressources ou encore gérer les risques. Pour cela, le groupe a annoncé officiellement sa volonté de restructuration courant octobre 2014, avec une échéance au 1^{er} Novembre 2015. Suite à cette séparation, il y aura, d'un côté, Hewlett-Packard Enterprise, qui comprendra les activités entreprises d'infrastructure technologique, les logiciels ainsi que les services, et, de l'autre côté, HP Inc., qui englobera l'ensemble des opérations dans les systèmes personnels et les imprimantes.



Source : <http://www.itespresso.fr/scission-hp-rendez-vous-1er-novembre-97507.html>

La capitalisation boursière sera elle aussi partagée, entre Hewlett-Packard Enterprise, pour 58.4 milliards de dollars, et HP Inc, un peu moins élevée, pour 57.2 milliards de dollars. Le portefeuille d'actions des actionnaires se verra modifié, puisqu'à partir d'une action, ils en détiendront deux : une pour HP Inc. et une pour Hewlett Packard Entreprise.

Ce spin up en deux groupes distincts sera faite dans le respect de deux groupes de poids très proches en terme de chiffre d'affaires. La tâche est immense puisqu'elle donnera naissance à deux entreprises de niveau Fortune 50 (Cac 40 Américain).

Christopher Dembik, analyste chez Saxo Banque, affirme que «c'est une très bonne nouvelle pour les actionnaires et une bonne stratégie à court terme, qui traduit l'intention de la multinationale de s'alléger de sa division grand public pour la rendre plus attractive auprès d'éventuels acquéreurs».

Selon les dires de la dirigeante d'HP, cette séparation apporterait aux deux entités «les ressources financières et la souplesse dont elles ont besoin pour s'adapter rapidement aux clients et à la dynamique du marché». Un des objectifs est aussi l'allègement de la lourdeur de la structure commercialisant des services aux entreprises.

Cette décision est mûrement réfléchie, puisqu'elle arrive 3 ans après la même proposition de Léo Apotheker (patron du groupe de 2010 à 2011). Si à cette époque, HP avait renoncé à l'idée d'une scission, c'est parce qu'une telle opération était estimée à des coûts trop importants, pouvant annuler un milliard de dollars d'économies par an, et générer 1,5 milliard de dollars de coûts de mise en place.

Nous pouvons deviner que, Meg Whitman, par le biais de sa décision de séparation des activités d'ordinateurs individuels et d'imprimantes de Hewlett-Packard, mise sur des marchés à forte capacité comme l'impression 3D, mais aussi sur une renaissance du PC. En effet, le marché des appareils grand public est largement dominé par Apple et Android, c'est pourquoi la direction d'HP a précisé que la priorité d'HP Inc. n'irait donc pas dans cette direction, mais plutôt vers l'impression 3D, force de la société. Le marché du PC est en déclin en partie à cause de l'arrivée des tablettes et Smartphones. En effet, la nouvelle technologie fait que maintenant, tout est faisable grâce à ces nouveaux produits, qui remplacent peu à peu les PC. Se désengager du marché du PC est donc une décision pour l'avenir d'HP. En effet, l'évolution incertaine du marché met beaucoup HP en difficulté, qui a du mal à s'adapter. L'ancien premier fabricant mondial de PC a en effet dû céder sa place au chinois Lenovo après plusieurs faux départs dans le domaine des tablettes.

Le travail de réduction des coûts, s'accompagnant d'une évolution de la stratégie commerciale de l'activité consulting est déjà mis en place. Aussi, de part l'activité consulting, le groupe espère accroître l'activité logicielle qui devra booster sa contribution au chiffre d'affaires d'HP Enterprise.

Du côté des services aux entreprises et du logiciel, HP a fait parler de lui grâce à une montée en puissance impressionnante. C'est d'ailleurs pour cela que le groupe veut y consacrer une division. C'est aussi sur la technologie croissante du cloud computing qu'HP s'est positionné de manière intelligente. On appelle cloud computing, ou encore informatique en nuage, l'utilisation de la puissance de calcul ou encore de stockage de plusieurs serveurs informatiques distincts par le biais d'un réseau, la plupart du temps Internet. Dans le cas d'HP, avant de se lancer dans le cloud computing, trop de services et produits étaient gérés avec des canaux de distribution indépendants.

Opposée a cette séparation proposée en 2011, Meg Whitman, PDG de HP, dit aujourd'hui que « Cela donnera à chaque entreprise une indépendance, une meilleure concentration sur les objectifs, des ressources financières et la souplesse dont elle a besoin pour s'adapter rapidement aux clients et au marché dynamique, tout en générant de la valeur à long terme pour les actionnaires ». Elle ajoute aussi que « Notre travail au cours des trois dernières années a considérablement renforcé nos activités de base au point où nous pouvons agir de manière plus agressive vis-à-vis des opportunités créées par un marché en pleine mutation ». « Être agile et réactif est l'unique voie vers la réussite » est aussi une des précisions qu'elle a pu donner.

La décision de la scission est donc expliquée par la direction pour permettre à HP une meilleure adaptation aux marchés en perpétuelle évolution. En parlant d'évolution, HP Inc. conservera le logo actuel de l'entreprise, mais Hewlett Packard Enterprise adoptera un nouveau logo, schématisé par un rectangle vert situé au-dessus du nom de l'entité. Le vert serait synonyme d'éco responsabilité et de croissance, quant a la forme rectangulaire, elle a été réfléchié pour représenter le cadre d'opportunités s'ouvrant au groupe. Meg Whitman précise que ce design lui plait car il se différencie intelligemment de celui de ses concurrents.



Source : <http://www.graphiline.com/article/20405/Le-nom-logo-de-HP-Enterprise-decrypte>

INTRODUCTION

Une entreprise peut faire face à trois procédés de réorganisation que sont la fusion, l'apport partiel d'actifs, ainsi que la scission, aussi connu sous le terme américain de "spin off". La rédaction de ce mémoire est axé sur ce troisième et dernier procédé. La raison de ce choix est principalement due à la séparation d'Hewlett Packard, groupe dans lequel j'ai pu effectuer six mois de stage dans le cadre d'un DUMI. En effet, la scission étant prévue pour Novembre 2015, et ayant été dans l'enceinte de cette entreprise de Février à Aout de cette même année, j'ai pu assister à la mise en place de cette réorganisation, plutôt complexe et nécessitant une certaine préparation.

La scission est, d'une explication très simplifiée, l'« éclatement d'une société dont les actifs et les dettes sont répartis entre deux ou plusieurs sociétés préexistantes ou nouvelles » (source : Larousse). Plusieurs catégories de scission peuvent exister, selon la façon dont elle est réalisée. Cette opération, nous allons le voir, va apporter de nombreuses améliorations, que ce soit au niveau financier, opérationnel, ou encore stratégique. Mais n'ayant rien sans rien, elle va aussi être l'objet de multiples risques, auxquels l'entreprise va devoir se préparer et anticiper les conséquences afin de réagir de façon optimale et en minimisant les dégâts.

La problématique sur laquelle notre argumentation sera conduite tout au long de cette rédaction est la suivante : Pourquoi le « spin off » se présente-t-il comme un réel outils de restructuration d'entreprise, et quelles en sont les conséquences pour les organisations ?

Afin de donner des éléments de réponse à cette question, et dans un premier temps, nous prendrons le temps d'expliquer ce qu'est plus précisément un « spin off », son degré d'occurrence ainsi que son processus de mise en place. Dans un deuxième temps, nous entrerons dans le vif du sujet en expliquant les différents enjeux, aussi bien au niveau économique que sur le marché. Puis, dans une troisième et dernière partie, nous insisterons sur les diverses conséquences, qu'elles soient opérationnelles, juridiques, fiscales, comptables ou autres. Pour insister sur ces explications, nous essayerons d'apporter un maximum d'éclaircies avec l'étude de cas d'Hewlett Packard.

I/ LE SPIN OFF, UN PROCÉDE « A LA MODE »

A/ GENERALITES ET DEFINITIONS

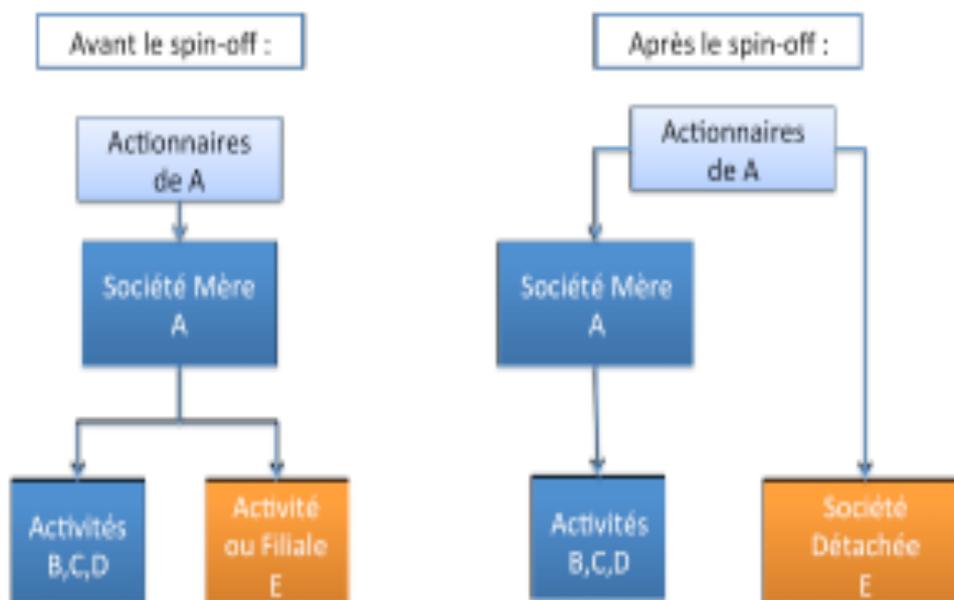
La scission est le procédé selon lequel une entreprise subit une réorganisation, consistant en une fraction au sein de l'entité. Survient alors la création de deux nouvelles entités à partir d'une société mère (c'est le cas du groupe HP). Cela s'apparente à une technique de désinvestissement dans laquelle une entreprise cotée sur le marché boursier va donner naissance à deux filiales, elles mêmes cotées sur le marché.

Le vote pour la scission est effectué par les actionnaires de la société scindée, en assemblée générale extraordinaire, en présence d'une modification des statuts, d'ailleurs adoptés par la société scindée. En effet, cela ne parait pas très étonnant puisque ce sont les actionnaires de la société scindée qui sont appelés à devenir ceux des nouvelles sociétés. Ce vote doit être accompagné d'un projet de scission, devant être appuyé par le rapport d'un commissaire à la scission et servant de guide à la séparation.

Avant l'opération de scission, il convient de procéder à une réévaluation de l'ensemble de l'actif et du passif de la société, sous l'influence de la loi de finance de 1995, imposant de les réallouer sur la base de leur valeur réelle. Les sociétés destinées à recevoir les apports sont appelées « sociétés bénéficiaires ». Une fois l'opération de scission terminée, les actionnaires de la société mère possèdent alors deux actions, une par société. L'article L 236-1 al 4 du code civil prévoit en effet que les associés des entreprises subissant la scission bénéficieront d'actions ou de parts dans les entreprises présentes à la suite de l'opération.

Comme nous pouvons le voir sur la figure 1 ci dessous, la ou les filiales créées appartiennent, au début au moins, aux actionnaires de départ, c'est-à-dire ceux de l'entreprise d'origine. En effet, après ce processus de scission, deux actions reviennent aux actionnaires : celles de la société dite « détachée » et celles de la société mère. Le prorata des actions existantes sera calculé afin de distribuer les actions de la nouvelle entité.

Figure 1 - Organigramme d'une entreprise avant et après un spin-off

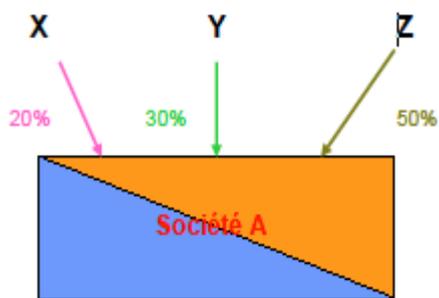


Source : <http://www.itespresso.fr/scission-hp-rendez-vous-1er-novembre-97507.html>

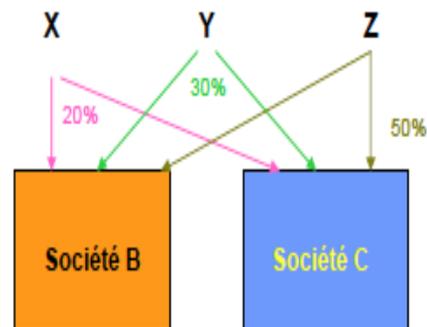
Le spin off est donc, en quelques sortes, une distribution d'actions. Rien ne change au niveau de l'actionnariat ou du nombre d'actions en circulation. Cette technique de désinvestissement, à la différence de certaines autres, se fait sans aucun financement externe, c'est-à-dire sans mouvement de liquidité ni d'augmentation de capital. La distribution des actions se faisant par la même occasion sans imposition.

Si on parle d'un point de vue économique, le spin off est une opération financière favorisant la valorisation d'une entité par le biais de comptes plus lisibles, grâce à la création d'une ou plusieurs sociétés ayant un métier bien à elles. Alors que d'un point de vue juridique, le spin off est défini comme une transmission du patrimoine d'une société A à une ou plusieurs sociétés, via une scission (al. 2 de l'art. L.236-1 du Code de commerce). Au niveau juridique, ce terme générique englobe plusieurs réalités juridiques dont deux principales : la scission, au sens stricte, ainsi que la scission partielle.

La scission, à strictement parler, correspond à la disparition de la société scindée, transmettant l'intégralité de son patrimoine aux sociétés nouvellement créées ou existantes (article 1844-4 du Code civil). Comme nous pouvons le voir sur les schémas ci dessous, la société A va se scinder en une société B et en une société C. Les parts correspondantes aux actionnaires X, Y et Z seront à pourcentage équivalent, seulement il y aura un partage entre la société B et la société C.



Avant la scission



Après la scission

Source : <http://www.itespresso.fr/scission-hp-rendez-vous-1er-novembre-97507.html>

Quant à la scission partielle, elle correspond à, d'une part, la filialisation d'une activité, et d'autre part, l'attribution des titres aux actionnaires. Plusieurs variantes peuvent être distinguées, selon la répartition du bénéfice aux actionnaires ou selon la répartition des titres (réduction de capital, offre publique de rachat, distribution...) entre autres.

Ce procédé de scission, qu'il soit total ou partiel, reste tout de même très peu utilisé. En effet, comme nous allons le découvrir dans la partie suivante, de rares cas de scission ont été effectués. Cependant, une évolution positive est en train de voir le jour depuis quelques années.

B/ OCCURENCE

Cette opération de scission est plus fréquemment utilisée depuis le début des années 1990 et plus particulièrement aux Etats Unis (Beatrice/1985, Marriot/1992, AT&T/1995-2000, AMEX/1994, Eli Lilly/1994, ITT/1995, General Motors/1996). En effet, la fiscalité installée en Europe ne joue pas toujours en faveur des entreprises dans le cadre du spin off. Le tableau ci dessous fait ressortir le nombre d'annonces de spin off par pays européen entre 1987 et 2000.

Tableau 3 - Nombre d'annonces de spin-off par pays européen entre 1987 et 2000

	FRA	UK	GER	ITA	SUE	NOR	DAN	FIN	P-B	BEL	SP	SUI	AUT	IRE	GRE	TOTAL	%
1987		2	1													3	1%
1988	2	2				1										5	2%
1989		7				1			1							9	4%
1990	1	6					1									8	3%
1991		6	1		1	5			2							15	7%
1992		2	1		2	1		1								7	3%
1993		4			1	1								2		8	3%
1994		8		1	1			1					1			7	3%
1995		11	1	1		1			1			1				16	7%
1996	3	10		1	9	1					2					26	11%
1997		11	1	1	3						1					17	7%
1998		13	5	1	7	2			3							31	13%
1999		10	4	5	4	3	2	1		1	3			1		34	15%
2000	1	15	4	4	2	2		3		1	3	3	2		4	44	19%
TOTAL	7	102	18	14	30	18	3	6	7	2	9	4	3	3	4	230	100%
%	3%	44%	8%	6%	13%	8%	1%	3%	3%	1%	4%	2%	1%	1%	2%	100%	

Source : Veld et Veld-Merkulovs (2004)

Source : <http://www.my-business-plan.fr/scission-entreprise>

Le pourcentage le plus élevé de spin off revient au Royaume Uni, où se trouve 44% des spin off totaux annoncés entre 1987 et 2000. Loin derrière le Royaume Uni, mais ayant tout de même un nombre de spin off important, peuvent être cités l'Allemagne (8%), l'Italie (6%), la Suède (13%), ou encore la Norvège (8%). Il est important de préciser que le nombre de spin off est passé de 3 en 1987 à 44 en 2000.

En France, seulement 7 spin off ont été recensés durant cette décennie :

- 1996 : Chargeurs et Pathé
- 1998 : Alcatel et Alstom, Rhône Poulenc et Rohdia
- 2000 : Alcatel et Nexans
- 2006 : Total et Arkema
- 2008 : Suez Environnement et Suez, Gaz Réseau Distribution France et GDF

L'utilisation de ce processus reste très peu répandu en France, par rapport aux autres pays européens. Exceptée la France, d'autres pays européens ont accueillis des spin off tels que :

- 1990 : Courtaulds
- 1991 : Vodafone
- 1995 : Sandoz
- 1996 : Volvo
- 1997 : Novartis
- 2005 : Lanxess / Kone Elevators

Le déroulement de ce procédé de scission peut être un frein potentiel à sa mise en place. En effet, il ne s'agit pas d'une opération à prendre à la légère, mais d'une réelle restructuration d'entreprise, nécessitant des étapes à suivre pour sa réalisation.

C/ DEROULEMENT

C'est l'article L236-6 du Code de commerce qui prévoit certaines étapes pour le processus de la scission telles que :

- la conception du projet de scission,
- le dépôt du projet de scission au greffe du tribunal de commerce dans le lieu du siège des sociétés, ainsi que sa publication dans un journal d'annonce légale.
- l'acceptation de la scission par les associés lors d'une Assemblée Générale Extraordinaire, car cela entraînera une modification des statuts.
- le dépôt de la déclaration de scission au greffe du tribunal de commerce.

La date à partir de laquelle la scission devient effective, peut varier selon que le patrimoine scindé revient à des entreprises nouvellement créées, ou qu'il est réparti entre des entreprises déjà existantes. En présence d'une scission avec de nouvelles entreprises, la scission prendra effet à la date d'immatriculation de ces entreprises créées, tandis que dans le cas où les entreprises bénéficiant de la scission existeraient déjà, la date de scission sera la date de la dernière assemblée générale ayant approuvée l'opération.

La scission n'a maintenant plus de secret pour nous, du moins en ce qui concerne sa définition, son occurrence ainsi que son déroulement. Nous allons maintenant pouvoir donner quelques explications quant aux différents enjeux pour lesquels une opération telle que celle-ci est mise en place. Les enjeux principaux dont nous allons discuter sont la création d'une valeur économique et la création de valeur de marché.

II/ DES ENJEUX DIVERS ET VARIES

A/ LES EXPLICATIONS D'UNE CREATION DE VALEUR ECONOMIQUE

De multiples raisons concernant la création de valeur économique ont été étudiées, dont quatre sortent du lot : l'augmentation de la performance opérationnelle, l'amélioration de l'efficacité des dirigeants et du gouvernement d'entreprise, l'accroissement de la convergence vers le cœur de métier, et le perfectionnement de l'allocation des capitaux internes. A ces raisons, pouvant être considérées comme des facteurs de croissance de la rentabilité d'entreprise, la baisse du coût du capital peut aussi s'ajouter, en tant qu'acteur créatif de valeur.

Augmentation de la performance opérationnelle :

En 1994, Cusatis, Miles et Woolridge ont, dans une étude, mis en évidence la croissance des chiffres d'une entreprise combinée issue d'un spin off. En moyenne, elle est, deux ans après l'opération, supérieure aux entreprises similaires de, 7% sur le résultat d'exploitation et 2% sur l'actif total, mais 0% sur le chiffre d'affaires.

Cette étude a permis la comparaison entre une société combinée et une société détachée, et nous démontre que la croissance pour le deuxième type de société issue d'un spin off a une croissance beaucoup plus élevée : 15% en chiffre d'affaires, 24% en résultat d'exploitation avant dépréciation, 20% sur l'actif total, et 39% en dépenses d'investissement.

En 2006, Chemmanur et Nandy ont, quant à eux, fait le constat d'une efficacité plus importante, environ 8% par an, des usines d'entreprises ayant effectué un spin off, et ce pendant les quatre années après l'opération. Cette amélioration peut s'expliquer par plusieurs facteurs tels qu'une diminution des coûts de main d'oeuvre et de matières premières, une diminution des dépenses, notamment administratives et de location, ainsi qu'une augmentation du chiffre d'affaires et de nouveaux investissements.

Amélioration de l'efficacité des dirigeants et du gouvernement d'entreprise :

La performance du groupe joue un rôle positif non négligeable pour la motivation des dirigeants. En 1991, Aron démontre que, du fait du spin off, les contrats des managers seront accolés à la performance de la société détachée sur les marchés boursiers et non plus sur le plan comptable. La performance de la filiale obtient donc une image plus fidèle, grâce au cours de bourse, plutôt que celle d'un groupe avec plusieurs divisions.

De plus, Daley, Mehrotra et Sivakumar démontrent, en 1997, qu'une fois la filiale entrée en bourse, les motivations des managers et celles des actionnaires seront en phases, et le conflit d'agence sera réduit. En effet, de part la création d'une entité indépendante, des plans incitatifs plus efficaces, mais aussi plus réalistes vont être mis en place. Aussi, une plus grande discipline sera instaurée par les marchés, et une plus grande incitation poussant les actionnaires à la création de valeur. Par exemple, pour Pyo (en 2007), les motivations financières des dirigeants peuvent avoir un impact très important sur la performance de l'entreprise et donc sur la création de valeur.

La restructuration d'entreprise apportera aussi des changements dans le système de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne. Il a été démontré, par Sewerd et Walsh, en 1996, que le contrôle interne serait plus efficace dans deux entités indépendantes, car ayant un contrôle interne spécifique, plutôt que dans une seule entreprise. Cette amélioration va avoir un effet direct sur la qualité du management de l'entreprise. Le choix de la direction aura aussi un impact non négligeable sur l'efficacité des dirigeants.

Accroissement de la convergence vers le coeur de métier :

Plusieurs chercheurs ont calculé que la rentabilité à la suite d'un spin off caractérisé par une concentration sur le coeur de métier était supérieure. Ceci s'explique en effet par une spécificité du cycle de vie de chaque activité, une coordination avec les concurrents, une expérience et des connaissances uniques au secteur. Le savoir-faire des managers est, en effet, en accord avec le management d'une entreprise mono activité et non pas diversifiée. Le fait de libérer les managers de certaines activités et de les laisser se concentrer sur l'activité dans laquelle ils sont les meilleurs permet une amélioration de la performance.

Aussi, le spin off permet de laisser l'opportunité à une entreprise de se désinvestir d'une activité peu rentable. Cette opération se réalise au profit des actionnaires par versement de dividendes non imposables.

Dans l'étude de Mukherjee, Kiyamaz et Baker (2004), à peu près 36% des managers et 23% des dirigeants affirment que l'amélioration de la concentration est une motivation phare.

Le spin off est donc, entre autres, un processus permettant à la société mère de s'axer sur son coeur de métier, et ainsi d'améliorer sa performance.

Perfectionnement de l'allocation des capitaux internes :

C'est en 2001 que Dittmar et Shivdasani ont réalisé des études sur les changements de comportements, en ce qui concerne l'investissement après le spin off. Leur principale déduction est l'amélioration de l'allocation en capitaux internes, créatrice de valeur, tant pour la société mère que pour les filiales.

Baisse du cout du capital :

Une entreprise a deux possibilités pour créer de la valeur : soit elle augmente sa rentabilité, soit elle baisse ses coûts de financement. En effet, il y a création de valeur lorsque la rentabilité des capitaux investis est plus élevée que le coût moyen pondéré du capital (coût des différentes sources de financement utilisées).

Aussi, plusieurs études ont été faites et ont montrées que certains facteurs tels que la restructuration des actifs, l'allocation de la dette, ou encore la modification de la structure du capital sont des éléments réducteurs de risque financiers pour l'entreprise, et donc réducteurs du coût du capital.

Selon D'Mello, Krishnaswami et Larkin (2004), une minime baisse de 1,13% du coût du capital induit une forte augmentation (34%) du prix de l'action, d'où une création de valeur très importante.

La création de valeur économique constitue donc, de part l'augmentation de la performance opérationnelle, l'amélioration de l'efficacité des dirigeants et du gouvernement d'entreprise, l'accroissement de la convergence vers le coeur de métier, et le perfectionnement de l'allocation des capitaux internes, un réel engouement pour les entreprises, dans la prise de décision de ce procédé qu'est la scission. Passons maintenant aux explications concernant la création de valeur de marché...

B/ LES EXPLICATIONS D'UNE CREATION DE VALEUR DE MARCHE

Pour observer la création de valeur, trois phases sont à observer : autour de la date d'annonce du spin off, autour de la date d'introduction en bourse et sur le long terme.

Plusieurs études ont été menées et permettent d'évaluer la réaction des marchés financiers de l'annonce à la réalisation d'une opération, pouvant affecter l'activité de l'entreprise et ses performances. Afin de quantifier la création de valeur, les études ont été réalisées avec la rentabilité anormale, c'est-à-dire la rentabilité de l'action directement impliquée au spin off. Cette rentabilité se calcule par différence entre la rentabilité journalière du cours de l'action et la rentabilité journalière théorique.

A l'annonce du Spin Off :

Les études menées montrent que le marché réagit de manière positive, par intégration des futurs bénéfiques de l'entreprise dans le prix actuel de l'action.

Tableau 6 - Études empiriques sur la création de valeur autour de la date d'annonce du spin-off.

Etude	Année	Pays	Période de l'étude	Nombre d'observations	Fenêtre d'événement (en jours)	Effet en %*
Schipper et Smith	1983	Etats-Unis	1963-1981	93	(-1, 0)	2,84%
Hite et Owers	1983	Etats-Unis	1963-1981	123	(-1, 0)	3,30%
Miles et Rosenfeld	1983	Etats-Unis	1963-1980	55	(0, 1)	3,34%
Rosenfeld	1984	Etats-Unis	1963-1981	35	(-1, 0)	5,56%
Copeland, Lemgruber, et Mayers	1987	Etats-Unis	1962-1982	188	(-1, 0)	3,03%
Denning	1988	Etats-Unis	1970-1982	42	(-6, 6)	2,58%
Seifert et Rubin	1989	Etats-Unis	1968-1983	51	(-1, 0)	3,26%
Ball, Rutherford, et Shaw	1993	Etats-Unis	1968-1990	39	(-1, 0)	2,55%
Vijh	1994	Etats-Unis	1964-1990	113	(-1, 0)	2,90%
Allen, Lummer, McConnell, et Reed	1995	Etats-Unis	1962-1991	94	(-1, 0)	2,15%
Michaely et Shaw	1995	Etats-Unis	1981-1988	9	(-1, 1)	3,19%
Slovin, Sushka, et Ferraro	1995	Etats-Unis	1980-1991	37	(0, 1)	1,32%
Seward et Walsh	1996	Etats-Unis	1972-1987	78	(-1, 0)	2,60%
Johnson, Klein, et Thibodeaux	1996	Etats-Unis	1975-1988	104	(-1, 0)	3,96%
Daley, Mehrotra, et Sivakumar	1997	Etats-Unis	1975-1991	85	(-1, 0)	3,40%
Desai et Jain	1999	Etats-Unis	1975-1991	144	(-1, 1)	3,84%
Krishnaswami et Subramariam	1999	Etats-Unis	1978-1993	118	(-1, 1)	3,28%
Mulherin et Boone	2000	Etats-Unis	1990-1999	106	(-1, 1)	4,51%
Maxwell et Rao	2003	Etats-Unis	1976-1997	79	(0, 1)	3,59%
Veld et Veld-Merkoulova	2008	Etats-Unis	1995-2002	91	(-1, 1)	3,07%
Kirchmaier	2003	Europe de l'O	1989-1999	48	(-1, 1)	5,40%
Veld et Veld-Merkoulova	2004	Europe de l'O	1987-2000	156	(-1, 1)	2,62%
Sudarsanam et Qian	2007	Europe de l'O	1987-2005	157	(-1, 1)	4,82%
Murray	2000	Royaume-Uni	1992-1998	25	(-1, 1)	-0,19%
Schauten, Steenbeek, et Wycisk	2001	Royaume-Uni	1989-1996	23	(-1, 1)	2,13%

* Suivant l'étude (RAM, RAME ou BHAR)

Source : Veld et Veld-Merkoulova | 2008

Source : <http://www.my-business-plan.fr/scission-entreprise>

Dans le tableau précédent, nous pouvons constater une rentabilité anormale sur le cours de bourse de la société mère de 2,9 à 3,3% en 1980 aux Etats Unis. Plus tard, dans les années 1990, cette échelle s'est un peu agrandie, et s'est étendue de 1,32 à 5,56%. Ces pourcentages sont les mêmes, en France ou aux Etats Unis, ce qui montre que l'effet de l'annonce du spin off est identique en France, malgré la fréquence moins élevée de l'opération.

A l'introduction en bourse :

En présence d'un marché efficient, aucune rentabilité anormale de l'action de la société détachée ne doit être observée. En effet, le marché efficient prévoit une totale transparence et donc une information parfaitement intégrée lors de l'annonce.

Tableau 7 - Études empiriques sur la création de valeur autour de la date d'introduction en Bourse.

Etude	Année	Pays	Période de l'étude	Nombre d'observations	Fenêtre d'événement (en jours)	Effet en %*
Copeland, Lemgruber et Mayers	1987	Etats-Unis	1961-1981	59		2,20%
Cusatis, Miles, et Woolridge	1993	Etats-Unis	1965-1988	146	(0, 10)	-0,90%
Vijh	1994	Etats-Unis	1964-1990	108	(0,0)	3,00%
Michaely et Shaw	1995	Etats-Unis	1981-1988	30	(0, 10)	-3,30%

* Suivant l'étude RAM, RAVC ou BHAR
Source : Rajals (1) (2006)

Source : <http://www.my-business-plan.fr/scission-entreprise>

On ne peut conclure sur un quelconque effet anormal lors de l'introduction en bourse. En effet, alors que certaines études ont montré des rentabilités anormales négatives (1995 et 1993), d'autres ont trouvé un effet positif (1987 et 1994).

La rentabilité anormale positive peut s'expliquer par le fait qu'une prime peut être payée par les acheteurs pour attendre jusqu'à la fin du spin off.

Selon une étude réalisée en 1994, Vijh explique que la valeur créée lors de l'introduction en bourse serait plutôt due à un effet de "clientèle", plutôt que grâce aux informations positives sur les possibles bénéficiaires. En effet, il démontre que les échanges après spin off sont beaucoup plus élevés, tant pour la société mère (1,64 fois), que pour la filiale (2,79 fois), et ce, malgré 3% de prime pouvant inciter les investisseurs à acheter avant le spin off.

Sur le long terme :

En présence d'un marché efficient, aucune rentabilité anormale ne devrait être constatée. En effet, un marché efficient est synonyme de transparence et de bonne circulation de l'information, d'où une bonne intégration dès l'annonce.

Tableau 8 - Études empiriques sur la création de valeur sur le long terme.

Étude	Année	Pays	Période de l'étude	Nombre d'observations	Entité	Fenêtre d'événement (en mois)	Effet en %*	Fenêtre d'événement (en mois)	Effet en %*
Cusatis, Miles et Woolridge	1993	États-Unis	1965-1990	101	Combinée	(0,12)	4,7%	(0,36)	13,9%
				131	Société mère	(0,12)	12,5%	(0,36)	18,3%
				106	Société détachée	(0,12)	4,5%	(0,36)	13,8%
Michaely et Shaw	1995	États-Unis	1981-1988	30	Société détachée	(0,12)	-36,60%	(0,24)	-59,10%
Desai et Jain	1999	États-Unis	1975-1991	155	Combinée	(0,12)	7,70%	(0,36)	19,80%
				155	Société mère	(0,12)	6,50%	(0,36)	15,20%
				155	Société détachée	(0,12)	15,70%	(0,36)	32,30%
Anslinger, Klepper, et Subramaniam	1999	États-Unis			Société détachée			(0,24)	9,70%
Anslinger, Bonini, et Patsalos-Fox	2000	États-Unis	1988-1996	79	Société mère			(0,24)	0,70%
				79	Société détachée			(0,24)	10,80%
McConnell, Ozbilgin, et Wahai	2001	États-Unis	1989-1995	96	Société mère	(0,12)	13,50%	(0,36)	5,10%
				96	Société détachée	(0,12)	7,20%	(0,36)	-20,90%
Powers	2001	États-Unis	1981-1998	187	Société mère	(0,12)	2,50%		
				187	Société détachée	(0,12)	-6,40%		
Kirchmaier	2003	Europe	1989-1999	30	Combinée			(0,36)	4,20%
				34	Société mère			(0,36)	-5,90%
				41	Société détachée			(0,36)	17,30%
Vaid et Vaid-Merkoulova	2004	Europe	1987-2000	61	Combinée	(0,12)	-2,30%	(0,36)	2,00%
				105	Société mère	(0,12)	-0,70%	(0,36)	-0,40%
				70	Société détachée	(0,12)	12,60%	(0,36)	15,20%

* Selon l'étude (RM, RMV ou RAV)

Source : Roll (2003)

Source : <http://www.my-business-plan.fr/scission-entreprise>

La majorité des études montrent une rentabilité anormale de l'action positive après le spin off, sur le long terme. Pour certains chercheurs tels que Cusatis, miles et Woolridge (1993), les sociétés, mère et filiales, ont cinq fois plus de chance de rachat après l'opération. La conclusion de sous estimation de la création de valeur due au spin off peut alors être envisagée.

En conclusion, nous pouvons affirmer qu'il est tout de même très difficile de mesurer l'impact à l'annonce du spin off, à l'introduction en bourse et sur le long terme. Si on part du principe que le spin off crée de la valeur, toutes les entreprises devraient mettre en place une, voire plusieurs opérations de désinvestissement. Mais, ce n'est pas si simple, et, une question de coût peut freiner l'action, ainsi qu'un risque dans la suppression des synergies.

Dans certains cas, il n'y a même pas de création de valeur mais seulement un enrichissement personnel des actionnaires. En effet, plusieurs raisons peuvent l'expliquer : la réduction de l'asymétrie d'information, comprenant une amélioration de la transparence, le transfert de richesse des obligataires aux actionnaires, ou encore l'augmentation de la probabilité de rachat sur les marchés.

Amélioration de la transparence :

Le spin off permet d'améliorer la transparence puisqu'il apporte beaucoup de nouvelles informations aux investisseurs, notamment en ce qui concerne la diffusion de documents financiers, mais aussi sur la gestion de la structure du capital ou encore la politique de dividendes des dirigeants.

En 1997, Habib, Johnsen et Naik ont déclaré que le spin off permettait aux investisseurs ayant peu d'informations de réduire leur degré d'incertitude sur la valeur des sociétés, d'augmenter la demande en actions, et donc, par ce biais, la valeur de l'entreprise.

Un meilleur flux d'informations permet d'éliminer le risque de sous évaluation d'une entreprise, et donc, à terme, une baisse du coût du capital, menant à une augmentation du cours de bourse. En effet, une entreprise évaluée correctement pourra financer sa croissance à un coût inférieur que s'il y avait eu sous évaluation de l'entreprise.

Transfert de richesse des obligataires aux actionnaires :

La création de richesse pour les actionnaires peut aussi être expliquée par un transfert de richesse des porteurs d'obligations vers les actionnaires. Selon Galai et Masulis, à la suite du spin off, la position des obligataires est vue à la baisse. En effet, moins d'actifs ne peuvent servir de garantie à la dette par exemple.

Jusqu'à maintenant, les études sont partagées sur la réelle présence d'un transfert de richesse. Certains chercheurs affirment qu'il existe un transfert de richesse, proportionnel aux gains des actionnaires. D'autres n'ont pas pu prouver l'existence d'un quelconque transfert de richesse, et d'autres encore expliquent qu'il est possible que les obligataires se protègent contre ce type de transfert justement. En France par exemple, les obligataires peuvent contester un spin off par le biais de l'assemblée générale des obligataires et auront droit à un remboursement des obligations proposé par l'entreprise.

Augmentation de la probabilité de rachat sur les marchés :

Généralement, l'annonce du spin off est plutôt une bonne nouvelle car ce processus va attirer des investisseurs pour un éventuel rachat. Cusatis, Miles et Woolridge, affirment que, suite à une étude réalisée en 1993, à la suite du spin off, deux entreprises séparées (mère et filiale) ont cinq fois plus de chance d'être rachetées qu'un groupe.

En résumé, le spin off crée bien de la valeur, économique ou de marche, variant d'une entreprise à une autre. Le montant de la richesse créée sera donc fonction des acteurs de l'opération.

Le spin off impacte à plus ou moins tous les niveaux de l'entreprise : comptabilité, fiscalité, juridique, opérationnel... Il convient de différencier aussi les implications pour la société mère et pour la filiale. Les actionnaires aussi subiront des conséquences, que nous allons aussi étudier. Etant donné les différences, une comparaison entre la France et les Etats Unis peut être effectuée.

Nous connaissons maintenant les enjeux à la prise de décision de la scission. Expliquons maintenant les différentes conséquences, opérationnelles, légales/juridiques, fiscales et comptables pouvant intervenir à la suite de cette restructuration dans une entreprise.

III/ DES CONSEQUENCES A PLUSIEURS NIVEAUX

A/ DES CONSEQUENCES OPERATIONNELLES

A la suite du spin off, la filiale va devoir s'assumer toute seule, et notamment au niveau opérationnel. En effet, elle va devoir faire face à une indépendance totale stratégique et opérationnelle. L'entreprise devra « recommencer à zéro », c'est-à-dire créer certaines fonctions assurées auparavant par la société mère, telles que les fonctions support par exemple.

Ce processus de séparation demande une certaine préparation, et ne peut se faire sur un malentendu. En effet, la complexité pourrait vite se faire ressentir dans le cas où la filiale ne serait pas préparée à un tel événement. Les facteurs pouvant poser problème, ou ralentir l'adaptation de la filiale sur le marché seraient par exemple, la perte des synergies avec la mère, ou encore le passage, pour certains, de concurrents à clients, fournisseurs ou partenaires.

Concernant le comité directionnel, des modifications peuvent être effectuées, ou non. Dans tous les cas, les élections doivent être faites au préalable. En ce qui concerne les fonctions au sein de Hewlett-Packard Enterprise la présidente et CEO restera Meg Whitman. La fonction de directeur financier dans cette même entité, sera elle aussi assurée par la même personne, à savoir Cathie Lesjak. Le conseil d'administration de HP Enterprise sera présidé par Patricia Russo, qui sera assistée par Whitman. Dion Weisler, vice président (executive) des activités imprimantes et systèmes personnels de HP, sera en charge de la direction de HP Inc., exerçant la double fonction de président et CEO. Une fois de plus, Whitman interviendra, cette fois-ci en tant que présidente non-exécutive au conseil d'administration de HP Inc.

Une autre modification opérationnelle pouvant intervenir est celle concernant les effectifs. En effet, si nous prenons encore une fois l'exemple d'HP, un plan de sauvegarde a été mis en place en prévention de la scission. Une suppression de 5.000 emplois en plus des 50.000 suppressions de postes annoncées sous le règne de Meg Whitman a été calculée. La France sera épargnée quant au risque de licenciement puisqu'il n'y aura pas de plan de sauvegarde de l'emploi dû à la scission. En effet, les postes non exportés chez HP Inc. seront conservés chez Hewlett Packard Enterprise. Contrairement à la France, les suppressions de postes se feront connaître au niveau mondial. En effet, HP avait annoncé en 2012 55 000 suppressions ; actuellement il y en a déjà eu 44 000.

La principale consigne donnée aux salariés est une concentration optimale sur leur missions habituelles. Pour l'accompagnement des salariés autour de cette séparation, HP a mis en place des groupes de 'SMO' (Separation Management Office), ayant pour objectif de conduire correctement et sans problème la scission. La mobilisation pour ces groupes sera assez importante puisque ce seront 400 a 500 salariés à temps plein réquisitionnés au niveau mondial.

Pour contrebalancer ces surcoûts, un plan de réduction des emplois a déjà été mis en place depuis 2013, et visant à mettre un terme a 50-55 000 postes au niveau mondial d'ici à la fin 2015. Ce sont cependant 275 000 personnes qui seront embauchées à la suite de ce plan.

Après les conséquences opérationnelles, parlons maintenant des conséquences légales ou encore juridiques pouvant intervenir.

B/ DES CONSEQUENCES LEGALES/JURIDIQUES

Un spin off se caractérise par un apport partiel d'actif de la société mère à la filiale avec en contrepartie des titres, émis par la société bénéficiaire, ainsi qu'une introduction en bourse.

Deux cas sont à distinguer dans le cadre du spin off. Le premier est celui selon lequel la société mère et la filiale ne sont pas légalement séparées, l'opération se fait alors en deux étapes. Dans ce cas, il y a création d'une nouvelle société par la société mère, puis transfert de l'activité concernée avec, en échange, un transfert des actions de la nouvelle entité juridique. Le second est celui selon lequel l'entité et la société mère sont légalement séparées. Dans ce deuxième cas, il y a alors simple distribution des actions de la filiale à la société mère, sans apport partiel d'actif. Une fois la scission effectuée, la société mère ne sera plus responsable juridiquement de la filiale, étant donné que l'ensemble des actifs, passifs, droits et devoirs auront été transférés. Il peut cependant y avoir un accord entre la mère et la fille, en ce qui concerne l'introduction en bourse de cette dernière par exemple.

En parlant de l'introduction en bourse des actions de la filiale, celle-ci va se produire une fois la transaction faite. La nouvelle entité devra alors répondre correctement aux conditions requises pour une telle opération, notamment par la présentation d'un prospectus valide par l'Autorité des Marchés Financiers contenant : « les informations comptables des trois dernières années, les facteurs de risque, l'histoire et l'évolution de la société, les investissements, les activités, l'organigramme, les actifs, et en option il peut contenir les prévisions de bénéfices » (Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004).

Quatre principales conséquences juridiques au spin off peuvent être citées :

- la disparition sans liquidation : dans un cas de scission, l'entreprise disparaît sans qu'il n'y ait de liquidation. A la fin de vie d'une entreprise, intervient normalement sa liquidation.
- la transmission universelle du patrimoine : les entreprises bénéficiaires, à la suite du spin off, vont hériter de l'ensemble des biens, droits mais aussi obligations, dans leur état au moment présent.
- l'acquisition de la qualité d'associé : les actionnaires de l'entreprise ayant subi la scission deviendront les actionnaires dans les filiales.
- la perception d'une soulte : additionnée au transfert des actions, une soulte sera versée aux associés. En effet, chaque associé va recevoir une somme d'argent, ne devant pas dépasser 10% de la valeur de sa part ou action dans la société.

La scission va aussi avoir des conséquences sur la fiscalité, et notamment sur l'intégration fiscale ou encore la conservation des titres. Nous verront aussi que le régime français et américain, bien que différents, tendent peu à peu à se rapprocher.

C/ DES CONSEQUENCES FISCALES

L'opération de spin off met fin à la possibilité d'intégration fiscale entre la société mère et la société détachée. Les cessions de titres vont mener à des plus values, dans le cas d'une cession au dessus de la valeur comptable des bien apportés. Il y aura donc une double taxation de la plus value : au niveau de la société mère, en tant que plus value latente, et au niveau de la filiale.

Le spin off est considéré, par les autorités fiscales, comme la réorganisation d'un investissement déjà détenu par les actionnaires et donc ne pouvant être taxé. En effet, l'article 85 de la loi de finances de 2002 (CGI 115-2) apporte un agrément spécifique aux actionnaires ayant reçu des titres en échange d'un apport partiel d'actif, consistant à ne pas prendre en compte l'attribution de ces titres en tant que revenus mobiliers imposables, si et seulement si la transaction a lieu dans un délai d'un an et est proportionnelle aux droits des actionnaires dans la société mère. Depuis le 2 juin 2003, il n'était pas obligatoire de conserver les titres pendant une période de 3 ans pour une partie des actionnaires. Cette instruction n'est valable que si 20% des actionnaires, au moins, étaient placés sous cet engagement de conservation. Trois ans après, le 10 février 2006, un assouplissement des conditions a été fait et la règle des 20% minimum n'est plus de rigueur.

En comparaison avec la France, les Etats Unis considèrent le spin off comme fiscalement neutre, que ce soit pour les sociétés ou les actionnaires, si certaines conditions requises par la section 355 du code de l'IRS sont respectées. Peu à peu, le régime français tend à se rapprocher de celui des Etats Unis.

Des conséquences comptables auront aussi lieu à la suite de la scission et les normes IAS, normes comptables françaises , serviront de cadres tout au long de la restructuration.

D/ DES CONSEQUENCES COMPTABLES

L'apport partiel d'actif se fait à sa valeur comptable. Dans un premier temps, la société mère va diminuer son bilan via l'apport d'actifs et l'augmenter en échange via l'apport d'actions. Suite à cela, une prime d'apport devra être comptabilisée par différence entre la valeur nette comptable des actifs nets apportés par la société mère à l'augmentation de capital de la filiale pour la rémunération de ses apports.

Un des principaux impacts comptables est la sortie de la filiale du périmètre de consolidation de la société mère. En effet, selon l'IAS 27, la consolidation prend fin une fois que la société mère en perd le contrôle, c'est à dire au moment du spin off, lorsque la filiale n'est plus à la société mère mais a ses actionnaires.

Selon l'IAS 35, norme traitant de la présentation et des informations à fournir dans le cadre d'un spin off, ce dernier représente un abandon d'activité. Cette IAS impose que les principes de comptabilisation et d'évaluation des autres normes comptables doivent être respectées par les entreprises. Entre autres, la société mère doit effectuer un travail de retraitement des états financiers des précédents exercices dans le but de faire ressortir des chiffres à périmètre de consolidation stable et constant.

Aux Etats Unis, l'enregistrement du spin off par la société mère se fait à la valeur comptable, en prenant en compte les dépréciations, et ne comptabilise aucune perte ou gain. Quant aux capitaux propres de la société mère, ils diminuent du montant net des actifs et passifs de la filiale. Les états financiers de la filiale se font aux coûts historiques, sans ajustement à la valeur de marché, donc sans création de goodwill. Cependant, et contrairement aux normes françaises, les US GAAP expliquent et détaillent les méthodes de comptabilisation des spin off par la société mère.

En France, depuis plusieurs années, les implications légales et fiscales se sont réellement atténuées, en faveur de l'entreprise et des actionnaires. Cependant, cette opération de désinvestissement qu'est le spin off n'est pas beaucoup utilisée, du moins en France. Les raisons de cette réticence peuvent s'expliquer par des freins au niveau fiscal et légal, spécifiques à la France.

CONCLUSION

La scission est donc un procédé de restructuration d'entreprise pouvant apporter de nombreux avantages, en tout cas s'il est appliqué avec la préparation nécessaire. Cependant, comme nous avons pu le découvrir, de multiples inconvénients, mais aussi certains risques, peuvent apparaître, et s'avérer être des freins à la mise en place de ce procédé de scission. Chaque entreprise peut donc se trouver confrontée à des conséquences diverses et variées telles que des conséquences opérationnelles, comptables, fiscales, juridiques/légales et bien d'autres. Parfois, les enjeux, qu'ils soient économiques ou de marché, poussent les entreprises en doute, à faire le pas. En effet, cette réorganisation pourrait apporter l'amélioration de l'efficacité des dirigeants et du gouvernement d'entreprise, l'accroissement de la convergence vers le cœur de métier, le perfectionnement de l'allocation des capitaux internes, l'amélioration de la transparence, le transfert de richesse des obligataires aux actionnaires, ou encore l'augmentation de la probabilité de rachat sur les marchés.

En ce qui concerne le projet de séparation d'Hewlett Packard, un des principaux risques pouvant en découler est le montant des coûts, évalués en effet à plus ou moins 1,8 milliards de dollars (frais juridiques, immobiliers, informatiques). Il s'agit d'une somme dépassant le bénéfice net trimestriel de 1,4 milliard de dollars annoncé par le groupe. Aussi, les suppressions de postes seront plus importantes que prévu, avec malgré tout une bonne nouvelle pour la France, qui ne sera pas touchée par ce risque de réduction d'effectifs. En plus de ces frais, non négligeables, le groupe pourrait faire face à une perte de poids pouvant influencer les décisions de ses clients, ainsi que l'importance de leurs commandes. Aussi, la difficulté d'exécution de cette transaction pourrait causer une certaine confusion chez les clients. La société ne pourra plus non plus compter sur les ventes croisées de produits à ses gros clients, pouvant aussi apparaître comme un fort risque de confusion.

Les évolutions restent cependant positives puisque, malgré ces risques que prennent les entreprises à réaliser ce spin off, le nombre d'entreprises européennes ayant mené à bien une scission a évolué de 3 à 44, de 1987 à 2000. Il convient de spécifier que l'occurrence de cette opération dépend fortement du pays. En effet, le pourcentage le plus élevé de spin off revient au Royaume Uni, avec 44% des spin off totaux annoncés durant ces treize années d'étude. Derrière, peuvent être cités l'Allemagne (8%), l'Italie (6%), la Suède (13%), ou encore la Norvège (8%).

Il serait maintenant intéressant d'avoir des chiffres provenant d'Hewlett Packard pour voir l'évolution avant/après scission et ainsi analyser les points positifs et négatifs, mais aussi différents ressentis du personnel : comment les salariés ont perçus cette restructuration? Ont ils vécus du stress? Voulait ils de cette scission? Voient il une amélioration, ou au contraire une détérioration des conditions de travail au sein de l'entreprise? Toutes ces questions, et bien d'autres encore, peuvent en effet se poser, et, l'analyse des réponses peut être très enrichissante pour l'organisation, dans le cadre d'une volonté d'amélioration de la situation ou un envie de mieux faire dans le cas d'une restructuration ultérieure.

SITOGRAPHIE

- Boursier.com. Hewlett Packard flambe avec les plans de scission. Disponible sur : <http://www.boursier.com/actions/actualites/news/hewlett-packard-flambe-avec-les-plans-de-scission-597603.html> (06/10/2014)
- L'usine digitale. Le nouveau HP confronté à de nombreux défis. Disponible sur : <http://www.usine-digitale.fr/article/le-nouveau-hp-confronte-a-de-nombreux-defis.N289366> (07/10/2014)
- Journal du net. Scission d'HP, son coût et ses conséquences se précisent. Disponible sur : <http://www.journaldunet.com/solutions/emploi-rh/scission-d-hp-son-cout-et-ses-consequences-se-precisent.shtml> (25/02/2015)
- Channel news. Scission d'Hewlett Packard, ce que l'on sait de l'opération. Disponible sur : <http://www.channelnews.fr/actu-societes/65/21444-scission-dhewlett-packard-ce-que-lon-sait-de-loperation.html> (07/10/2014)
- Le monde. La scission de Hewlett Packard va dans le bon sens. Disponible sur : http://www.lemonde.fr/economie/article/2014/10/06/la-scission-de-hewlett-packard-va-dans-le-bon-sens_4501340_3234.html (06/10/2014)
- Yahoo Finance Quebec. Hewlett Packard dépasse les attentes. Disponible sur : <https://fr-ca.finance.yahoo.com/actualites/hewlett-packard-dépasse-les-attentes-151700209.html> (22/05/2015)
- Romandie. Hewlett Packard poursuit sa scission après un trimestre mitigé. Disponible sur : <http://www.romandie.com/news/Hewlett-Packard-poursuit-sa-scission-apres-un-trimestre-mitige/595728.rom> (22/05/2015)
- L'usine digitale. La scission de HP devrait lui coûter entre 2 et 3 milliards de dollars. Disponible sur : <http://www.usine-digitale.fr/editorial/la-scission-de-hp-devrait-lui-couter-entre-2-et-3-milliards-de-dollars.N320219> (20/03/2015)
- Developpez.com. HP se scinde en deux entreprises pour recentrer ses activités : « Etre agile et réactif est l'unique voie vers la réussite », la PDG. Disponible sur : <http://www.developpez.com/actu/76024/HP-se-scinde-en-deux-entreprises-pour-recentrer-ses-activites-Etre-agile-et-reactif-est-l-unique-voie-vers-la-reussite-dixit-la-PDG/> (07/10/2014)

- Zone numérique. A compter du 1^{er} novembre, la scission de Hewlett Packard sera effective. Disponible sur : <http://www.zone-numerique.com/a-compter-du-1er-novembre-la-scission-de-hewlett-packard-sera-effective.html> (03/06/2015)
- ITespresso. Scission HP : rendez vous 1^{er} novembre. Disponible sur : <http://www.itespresso.fr/scission-hp-rendez-vous-1er-novembre-97507.html> (03/06/2015)
- Graphiline.com. Le nom logo de HP Enterprise décrypté. Disponible sur : <http://www.graphiline.com/article/20405/Le-nom-logo-de-HP-Enterprise-decrypte> (20/04/2015)
- Clubic. HP confirme la scission de ses activités. Disponible sur : <http://pro.clubic.com/entreprises/hp/actualite-731193-hp-scission.html> (06/10/2014)
- L'opinion. HP isole son activité grand public pour mieux la revendre. Disponible sur : <http://www.lopinion.fr/6-octobre-2014/hp-isole-activite-grand-public-mieux-revendre-17060> (06/10/2014)
- My-business-plan.fr. La scission d'une entreprise. Disponible sur : <http://www.my-business-plan.fr/scission-entreprise>
- Les echos. Les scissions d'entreprises qui profitent le plus aux actionnaires. Disponible sur : <http://bourse.lesechos.fr/infos-conseils-boursiers/dossier/Les-scissions-d-entreprises-qui-profitent-le-plus-aux-actionnaires/les-scissions-d-entreprises-qui-profitent-le-plus-aux-actionnaires-957620.php> (13/03/2014)
- Les echos. Scission d'entreprise et création de valeur. Disponible sur : <http://business.lesechos.fr/directions-financieres/financement-et-operations/fusion-acquisition/0203072119322-scission-d-entreprise-et-creation-de-valeur-56759.php> (13/11/2013)