

	Up ! Enhanced Management	Première édition
	9 Le contrôle de la firme et de son environnement 9.10 Le gouvernement d'entreprise	http://www.up-comp.com contact@up-comp.com

financière récurrente déductible de l'impôt sur les sociétés, sous réserve que le bénéfice soit suffisant.

- **Les actions sans droit de vote.**
Elles sont émises pour conserver le contrôle de l'entreprise. Le cours d'introduction est alors inférieur au cours de cotation ou alors elles sont associées à un dividende prioritaire.
- **Les actions au droit de vote double.**
Généralement, seules les actions anciennement émises se voient attribuer un droit de vote double. L'objectif est de garder le contrôle de l'entreprise sans avoir la majorité du capital. La durée des droits de vote double est de 2 ans maximum.

&

- **Les actions reflet.**
Elles sont émises pour financer la croissance d'une activité stratégique bien déterminée. Le bénéfice versé dépend alors du résultat net – virtuel – de cette activité stratégique et non du résultat net global de l'entreprise holding de toutes les activités stratégiques.

F

Alcatel a émis des actions reflet pour financer sa filiale spécialisée dans les câbles optiques à haut débit appelée **Alcatel Optronic**. Cette expérience a fait long feu étant donné que la crise de l'**Internet**, donc des télécommunications, a débuté moins d'un an plus tard, réduisant le besoin en équipement.

a

Outre le fait de respecter les équilibres financiers mesurés par des ratios, **une entreprise peut avoir intérêt à procéder à une augmentation de capital au lieu de souscrire un nouvel emprunt pour financer un investissement :**

- Sans l'investissement, l'entreprise a une rentabilité telle que :

$$\frac{\text{RésultatAprèsImpôt}}{\text{NombreDActions}}$$

- En finançant par la dette, la rentabilité serait :

$$\frac{\text{RésultatAprèsImpôt} + \text{Résultat Pr ojetAprès Impôt} - (1 - \tau_{\text{ImpôtsSociété}}) * \tau_{\text{Intérêt}} * \text{Mon tan t Pr ojet}}{\text{NombreDActions}}$$

En finançant par une augmentation de capital, la rentabilité serait :

$$\frac{\text{RésultatAprèsImpôt} + \text{Résultat Pr ojetAprès Impôt}}{\text{NombreDActions} + \text{NbNouvellesActions}}$$

Par comparaison, cela donne :

$$\text{NombreDActions} * (\text{RésultatAprès Impôt} + \text{Résultat Pr ojetAprès Impôt}) < (\text{NombreDActions} + \text{NbNouvellesActions}) * (\text{RésultatAprès Impôt} + \text{Résultat Pr ojetAprès Impôt} - (1 - \tau_{\text{ImpôtsSociété}}) * \tau_{\text{Intérêt}} * \text{Mon tan t Pr ojet})$$

Soit :

$$\text{NbNouvellesActions} * (\text{RésultatAprès Impôt} + \text{Résultat Pr ojetAprès Impôt}) > (\text{NombreDActions} + \text{NbNouvellesActions}) * (1 - \tau_{\text{ImpôtsSociété}}) * \tau_{\text{Intérêt}} * \text{Mon tan t Pr ojet}$$

Soit :

$$\frac{\text{NbNouvellesActions} * (\text{RésultatAprès Impôt} + \text{Résultat Pr ojetAprès Impôt})}{(1 - \tau_{\text{ImpôtsSociété}}) * \tau_{\text{Intérêt}}} * \frac{1}{\text{MontantPr ojet}} >$$

L'expression gauche de l'inégalité est peu différente de la rentabilité du projet:

$$\text{Résultat Pr ojetAprès Impôt} * \frac{1}{\text{Mon tan t Pr ojet}} > (1 - \tau_{\text{ImpôtsSociété}}) * \tau_{\text{Intérêt}}$$

Soit :