

23FIN190 – Correction de l'exercice 1

EXERCICE 1

La société Baffard souhaite renforcer sa structure financière, en procédant de façon simultanée à une augmentation de capital en numéraire et à une incorporation de réserves.

La société a été créée il y a 5 ans, et avait émis à l'époque **100 000 actions** à 10 €. Depuis, aucune opération sur le capital n'a eu lieu. Ses dirigeants s'interrogent sur les modalités de mise en œuvre de ces deux opérations.

La société est valorisée pour 6 M€ et est à la recherche de financements externes à hauteur de 3 M€. Elle souhaite également rassurer ses banquiers en incorporant au capital une partie de ses réserves, à hauteur de 800 K€.

Le financement externe peut être assuré par un prêt à hauteur de 1 M€. Pour le reste, elle devra procéder à une augmentation de capital.

Monsieur Baffard, son PDG, dispose de 60 % du capital. Il n'a cependant pas de liquidités pour participer à l'augmentation de capital en numéraire, dont il souhaite que la dilution du capital qu'elle entraînera ne fasse pas tomber sa participation au-dessous de 50 %.

Capitaux propres de Baffard (après affectation du résultat) :

- Capital : 1 000 000 €
- Réserve légale : 100 000 €
- Réserves : 1 100 000 €

Travail à faire :

1. Si les actions de numéraire sont émises à 50 €, quelle sera la valeur de l'action après les deux opérations ? Quelle fraction du capital M. Baffard détiendra ?

Valeur avant les augmentations de capital	100 000 actions	60	6 000 000 €
Augmentation de K (en numéraire)	40 000 actions	50	2 000 000 €
Augmentation de K (incorporation de réserve)	80 000 actions	0	0 €
Valeur après les augmentations de capital	220 000 actions	36,36 €	8 000 000 €

La valeur de l'action après les 2 opérations sera de 36,36 € et la fraction du capital de M. Baffard sera de :

$$(60 \% \text{ de } 100\,000 + 60 \% \text{ de } 80\,000) / 220\,000 \text{ actions} = (60\,000 + 48\,000) / 220\,000 = 49,09 \%$$

M. Baffard détient à l'issue des 2 augmentations de capital 108 000 actions. Il ne peut y avoir plus de 216 000 actions après les 2 augmentations.

2. A quel prix doivent être émises les actions de numéraire pour que M. Baffard détienne 50 % du capital après l'opération ?

Si M. Baffard veut rester majoritaire dans le capital et sachant qu'il possède 108 000 actions à l'issu des opérations, il ne peut y avoir plus de 216 000 actions après ces 2 augmentations. Il faut donc diminuer le nombre de nouvelles actions en circulation (on passera de 40 000 à 36 000 actions pour l'augmentation de capital en numéraire). Le nouveau prix d'émission sera donc de :

$$PE = 2\,000\,000 / 36\,000 = 55,55 \text{ €}$$

3. Comment se structurent les capitaux propres de la société après ces deux opérations (émission des actions de numéraire à 50 €) ?

Nouvelle structure des capitaux propres :

- Capital : 2 200 000 €
- Prime d'émission : 1 600 000 €
- Réserve légale : 100 000 €
- Réserves : 300 000 €