

**Correction de l'exercice 4 du quiz du cours Gestion financière (2022-2023) :  
« Augmentation de capital Bluelinea 2022 et achat d'actions »**

**Question 1 : comptabiliser les opérations liées à cette augmentation de capital de la société Bluelinea. On étudiera l'impact de l'augmentation de capital sur l'actif et le passif du bilan ainsi que sur le compte de résultat.**

L'augmentation en capital a un impact au niveau du bilan. Au passif, le poste « Capital social » augmente de 1 426 754 € ( $=7\ 133\ 768 \cdot 0,20$ ) et le poste « Prime d'émission » augmente de 5 707 014 € ( $=7\ 133\ 768 \cdot (1,00-0,20)$ ).

En contrepartie, dans le cas d'une situation de trésorerie positive, à l'actif, le poste « Disponible » augmente de 7 133 768 € ( $=7\ 133\ 768 \cdot 1,00$ ).

Actif		Passif	
		+ 1 426 754	Capital social
Disponible	+ 7 133 768	+ 5 707 014	Prime d'émission

Dans le cas d'une situation de trésorerie négative, au passif, le poste « Dettes à court terme bancaires » diminue de 7 133 768 €.

Actif		Passif	
		+ 1 426 754	Capital social
		+ 5 707 014	Prime d'émission
		-7 133 768	Dettes à court terme bancaires

Il n'y a pas d'impact sur le compte de résultat.

En pratique, il y a des frais de commercialisation (130 000 €) pour la vente des nouvelles actions, qui apparaissent comme une charge au niveau du compte de résultat et un décaissement en trésorerie. Le montant net de l'augmentation de capital est alors de 7 003 768,00 € (et non de 7 133 768,00 €).

**Question 2 : donner deux méthodes pour évaluer un droit préférentiel de souscription. On détaillera les calculs de façon formelle.**

**Première approche : à partir de la définition du droit de souscription**

Le droit de souscription de valeur  $DS$  permet d'acheter  $n/N$  nouvelles actions au prix d'émission  $V_e$  au lieu du prix de marché après l'augmentation du capital  $V_b^+$ .

La valeur du droit de souscription est donc égale à :

$$DS = \frac{n}{N} \cdot (V_b^+ - V_e)$$

**Deuxième approche : à partir de la compensation de la perte subie par les anciens actionnaires**

Pour compenser la perte de valeur subie par les anciens actionnaires, la valeur du droit de souscription est égale à la différence entre la valeur boursière avant augmentation du capital  $V_b^-$  et la valeur boursière après augmentation du capital  $V_b^+$ , d'où la valeur du droit de souscription

$$DS = V_b^- - V_b^+.$$

Dans les deux approches, la valeur du droit de souscription  $DS$  dépend de la valeur boursière après augmentation du capital  $V_b^+$  qu'il s'agit de calculer.

Calcul de la valeur boursière  $V_b^+$

Le montant de l'apport en capital est donné par :

$$A = n \cdot V_e$$

La capitalisation boursière est par définition égale au nombre d'actions émises multiplié par la valeur boursière. La capitalisation boursière avant l'augmentation du capital est donc égale à :

$$C^- = N \cdot V_b^-$$

La capitalisation boursière après l'augmentation du capital s'accroît théoriquement de l'apport en capital :

$$C^+ = C^- + A = N \cdot V_b^- + n \cdot V_e.$$

Par définition, la capitalisation boursière après l'augmentation du capital est aussi égale à :

$$C^+ = (N+n) \cdot V_b^+.$$

En utilisant les relations précédentes, la valeur boursière après l'augmentation du capital est égale à :

$$V_b^+ = \frac{C^+}{N+n} = \frac{N \cdot V_b^- + n \cdot V_e}{N+n}.$$

Cette équation permet de vérifier que la valeur boursière après l'augmentation de capital est inférieure à la valeur boursière avant l'augmentation de capital :  $V_b^+ < V_b^-$ .

Valeur du droit de souscription

En utilisant l'une ou l'autre des deux approches, on en déduit la valeur d'un droit préférentiel de souscription :

$$DS = \frac{n}{N+n} \cdot (V_b^- - V_e).$$

**Question 3 : calculer la valeur d'un droit préférentiel de souscription pour l'augmentation de capital de la société Bluelinea.**

La capitalisation boursière augmente de la valeur des fonds apportés par les actionnaires soit une augmentation d'un montant de 7 133 768 €. La valeur boursière d'une action après l'augmentation du capital est égale à :

$$V_b^+ = \frac{4\,280\,261 \cdot 2,37 + 7\,133\,768 \cdot 1,00}{4\,280\,261 + 7\,133\,768} = 1,51\text{€}$$

La valeur du droit est donnée par :

$$D = V_b^- - V_b^+ = 2,37 - 1,51 = 0,86 \text{ €}.$$

**Question 4 : décrire les différentes solutions. On donnera les détails de chaque solution : date des opérations, titres échangés (actions / droits préférentiels de souscription), sens (achat / vente) et montant.**

- **Première méthode : achat de dix actions avant l'augmentation de capital**

Au moment de l'augmentation de capital, l'investisseur revend ses dix droits de souscription car il souhaite ne détenir que dix actions. Le coût de l'opération est de 15,14 € qui correspond à la différence entre le prix d'achat des dix actions (23,70 €) et le prix de vente des dix droits de souscription (8,56 €).

- **Deuxième méthode : achat de dix actions lors de l'augmentation de capital**

L'investisseur doit acheter six droits de souscription (au prix de 0,86 € par droit) pour participer à l'augmentation de capital. Ces droits lui permettent d'acheter dix actions ( $N/n = 6/10$ ) au prix préférentiel de 1,00 €.

Le coût de l'opération est de 15,14 €, ce qui correspond à l'achat des dix droits de souscription au prix de 5,14 €, au prix d'achat de dix actions au prix d'émission de 1,00 € chacune soit 10,00 € pour dix actions.

- **Troisième méthode : achat de dix actions après l'augmentation de capital**

Le prix d'une action sur le marché secondaire après l'augmentation de capital est de 1,514 €.

Le coût de l'opération est de 15,14 €, ce qui correspond à l'achat des dix actions.

- **Conclusion**

Quel que soit la méthode utilisée, le coût est identique dans les trois solutions : 15,14 €.