

	<p style="text-align: center;">Up ! Enhanced Management</p> <p>9 Le contrôle de la firme et de son environnement</p> <p>9.10 Le gouvernement d'entreprise</p>	<p>Première édition</p> <p>http://www.up-comp.com</p> <p>contact@up-comp.com</p>
---	--	---

9.10.6.1 L'augmentation de capital

&

Lors d'une augmentation de capital, un ancien actionnaire est prioritaire sur un nouvel actionnaire. La **dilution** du pouvoir se calcule comme suit :

$$\text{AncienPouvoir} = \frac{\text{NbAnciensDroitsDeVote}}{\text{NbAnciensDroitsDeVote}} = 100 \%$$

A l'issu de l'augmentation de capital, les anciens actionnaires possèdent un pouvoir équivalent à :

$$\text{NouveauPouvoir} = \frac{\text{NbAnciensDroitsDeVote}}{\text{NbAnciensDroitsDeVote} + \text{NbNouveauxDroitsDeVote}}$$

Leur pouvoir s'est donc dilué de :

$$\text{Dilution} = \frac{\text{AncienPouvoir} - \text{NouveauPouvoir}}{\text{AncienPouvoir}} = 1 - \frac{\text{NbAnciensDroitsDeVote}}{\text{NbAnciensDroitsDeVote} + \text{NbNouveauxDroitsDeVote}}$$

Soit :

$$\text{Dilution} = \frac{\text{NbNouveauxDroitsDeVote}}{\text{NbAnciensDroitsDeVote} + \text{NbNouveauxDroitsDeVote}} = \frac{\frac{\text{NbNouveauxDroitsDeVote}}{\text{NbAnciensDroitsDeVote}}}{1 + \frac{\text{NbNouveauxDroitsDeVote}}{\text{NbAnciensDroitsDeVote}}}$$

En supposant que les nouvelles actions ont les même droits de vote que les anciennes et que le cours d'introduction est identique au cours de l'action alors :

$$\text{Dilution}_{\text{Pouvoir}} = \frac{\frac{\text{NbNouvellesActions}}{\text{NbAnciennesActions}}}{1 + \frac{\text{NbNouvellesActions}}{\text{NbAnciennesActions}}} = \frac{\tau_{\text{Sollicitation}}}{1 + \tau_{\text{Sollicitation}}}$$

L'excédent de richesse des actionnaires provient de l'excédent de la valeur boursière par rapport aux capitaux engagés nets des dettes, soit de la **MVA**. La dilution du pouvoir s'applique également à la dilution de la **MVA**, ce qui donne en proportion des capitaux propres :

$$\text{Dilution}_{\text{Richesse}} = \text{MVA} * \text{Dilution}_{\text{Pouvoir}} = \frac{\text{ValeurEntreprise} - \text{DettesNettes}}{\text{Capitaux Propres}} * \text{Dilution}_{\text{Pouvoir}}$$

Soit :

$$\text{Dilution}_{\text{Richesse}} = (\text{M2B} - \text{Lever}) * \frac{\tau_{\text{Sollicitation}}}{1 + \tau_{\text{Sollicitation}}}$$

En fonction des objectifs des propriétaires et des actionnaires, le taux de sollicitation a donc une borne maximale, ce qui limite également les capacités de croissance financière de l'entreprise donc de croissance industrielle.

..

Par exemple une famille propriétaire détenant 55 % des droits de vote ne veut pas perdre sa majorité. Le taux de sollicitation est tel que :

$$\frac{\tau_{\text{Sollicitation}}}{1 + \tau_{\text{Sollicitation}}} \leq \frac{5}{50} = \frac{1}{10}$$

Soit :

$$\tau_{\text{Sollicitation}} \leq \frac{1}{9}$$