

CAS VIARD (Corrigé)

L'augmentation de capital par incorporation de réserves s'accompagne par la création de nouvelles actions distribuées gratuitement aux actionnaires de la firme au prorata du nombre de titres en leur possession. L'augmentation de capital par incorporation de réserves n'apporte donc aucune ressource nouvelle à l'entreprise. Les capitaux propres figurant au bilan sont simplement divisés en un nombre d'actions supérieur ce qui engendre une baisse de la valeur comptable de l'action. La capitalisation boursière, partagée en un plus grand nombre d'actions, conduit parallèlement à une valeur de marché inférieure si la capitalisation boursière n'est pas influencée par l'augmentation de capital.

A] Présentation du bilan de la société VIARD après l'attribution des actions gratuites

Le bénéfice comptable de 20.000 K€ égal au résultat distribuable de l'exercice, est réparti par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires conformément aux obligations légales et statutaires définies respectivement par le législateur et les fondateurs de la société anonyme VIARD.

L'affectation à la réserve légale, réalisée à hauteur du seuil légal minimum de 5% du résultat distribuable, accroît de 1.000 K€ la réserve légale initiale de 9.000 K€ D'un montant de 10.000 K€, celle-ci se situe alors exactement à 10% du capital social (égal à 100.000 K€), plafond au delà duquel la pratique comptable usuelle ne dote plus le compte de réserve légale mais d'autres comptes de réserves. Le dividende net de 8.000 K€ prélevé ensuite sur le résultat distribuable, permet de rémunérer, à raison de 8 € par action, le million de titres composant le capital social de la société ce qui accroît immédiatement de 8.000 K€ la dette de l'entreprise qui passe ainsi de 57.000 K€ à 65.000 K€ L'affectation finale de 11.000 K€ en réserve facultative clôt la répartition du résultat et porte la réserve facultative de 14.000 K€ à 25.000 K€

Suivant la décision de l'assemblée générale extraordinaire, l'incorporation de la réserve facultative au capital social transforme d'abord la composition de la situation nette de la firme. La réserve facultative de 25.000 K€ est entièrement vidée au profit du capital social qui atteint ainsi le montant de 125.000 K€ L'augmentation de capital autorise ensuite dans l'avenir de nouvelles affectations en réserve légale, le nouveau plafond de 10% du capital social ayant été à l'occasion relevé de 2.500 K€⁽¹⁾ comme l'indique le bilan en net ci-dessous.

BILAN en net de la société VIARD en K€

Immobilisations	80.000	Capital social	125.000
Stocks et encours	50.000	Réserve légale	10.000
Créances	40.000	Réserve facultative	0
Banque	25.000	Résultat	0
Charges constatées d'avance	5.000	Dettes	65.000
Actif total	200.000	Passif total	200.000

¹ la variation de la réserve légale maximale est égale à 10% de la variation du capital social ou encore égale à 10% [125.000 - 100.000] = 2.500 K€

B] Calcul du nombre d'actions gratuites émises par la société

Le capital social de 100.000 K€ produit du nombre d'actions par leur valeur nominale, est primitivement divisé en 1.000.000 d'actions dont la valeur nominale atteint par conséquent 100 €. Puisque la valeur nominale de l'action est demeurée constante, l'incorporation de la réserve facultative au capital social porté à 125.000 K€ a donné nécessairement naissance à de nouvelles actions distribuées gratuitement aux actionnaires en proportion de leur participation au capital de la société. Le nouveau capital social qui représente le produit des N actions anciennes et des n actions nouvelles par leur valeur nominale VN (égale à 100 €) s'écrit alors :

$$CS = (N + n).VN$$

Après réarrangement de la formule ci-dessus, la société VIARD attribue donc un nombre d'actions gratuites

$$n = \frac{CS}{VN} - N = \frac{125.000.000}{100} - 1.000.000 = 250.000$$

pour 1.000.000 d'actions anciennes, ou encore 1 action gratuite pour 4 actions anciennes ce qui traduit un rapport d'émission N/n égal à 4.

C] Détermination du cours ex-droit et du droit d'attribution de l'action

Avant l'augmentation de capital par incorporation de la réserve facultative, la capitalisation boursière des actions de la société VIARD est égale à :

$$S_1 = N.C$$

avec : N le nombre d'actions anciennes (droit attaché).
 C le cours des actions anciennes (droit attaché).

Au moment du lancement de l'augmentation de capital, l'action est démembrée en une action ex-droit et un droit d'attribution. Si la scission de l'action ancienne ne modifie pas les anticipations du marché, le cours C de l'action droit attaché est alors égal au cours C^* de l'action ex-droit majoré du prix d_A du droit d'attribution. On a :

$$d_A = C - C^*$$

La baisse du cours des N actions initiales, consécutive à la multiplication des titres, est strictement compensée par la détention des N droits d'attribution qui peuvent être échangés contre les n nouvelles actions émises par la société.

$$N.d_A = n.C^*$$

Les actionnaires ne subissent par conséquent aucune perte. Leur richesse demeure constante; elle se trouve simplement répartie sur un plus grand nombre d'actifs (actions et droits d'attribution) de moindre valeur unitaire que précédemment. Les actionnaires qui détenaient initialement N actions possèdent, après conversion de la totalité de leurs droits d'attribution, un nombre d'actions $N+n$.

Sous réserve que l'augmentation de capital soit neutre vis à vis des anticipations formulées par les actionnaires, la capitalisation boursière S_2 des N actions anciennes ex-droit et des n actions nouvelles valorisées au cours ex-droit C^* est égale à la capitalisation boursière des N actions anciennes ex-droit et des N droits d'attribution, elle même égale à la valeur boursière des actions anciennes droit attaché. On a :

$$S_2 = (N+n).C^* = N.C^* + N.d_A = N.C = S_1$$

Selon les deux dernières équations, le cours du droit d'attribution et le cours ex-droit de l'action se forment alors respectivement comme

$$d_A = \frac{n}{N}.C^*$$

et

$$C^* = \frac{N}{N+n}.C$$

Sur la base d'un cours droit attaché de l'action VIARD stable à 200 € le million de droits d'attribution négociés au cours

$$d_A = \frac{1}{4} \times 160 = 40.$$

aboutit, à raison d'une action gratuite pour quatre actions anciennes ($N=4.n$), à la création de 250.000 actions nouvelles au cours ex-droit

$$C^* = \frac{4}{5} \times 200 = 160$$