

	<b>Up ! Enhanced Management</b>	<b>Première édition</b>
	<b>9 Le contrôle de la firme et de son environnement</b> <b>9.10 Le gouvernement d'entreprise</b>	<a href="http://www.up-comp.com">http://www.up-comp.com</a> <a href="mailto:contact@up-comp.com">contact@up-comp.com</a>

.. Par exemple un dirigeant dont l'entreprise est valorisée en bourse avec un **M2B** de 7/4 et avec un effet de levier de 1 ne veut pas diluer la richesse de plus de 25 %. Le taux de sollicitation est tel que :

$$\left(\frac{7}{4} - 1\right) * \frac{\tau_{\text{Sollicitation}}}{1 + \tau_{\text{Sollicitation}}} \leq \frac{1}{4}$$

Soit :

$$\frac{\tau_{\text{Sollicitation}}}{1 + \tau_{\text{Sollicitation}}} \leq \frac{1}{3}$$

Soit :

$$\tau_{\text{Sollicitation}} \leq \frac{1}{2}$$

Dans les faits, le cours d'introduction des nouvelles actions diffère du :

&

- **Nominal de l'action – sa valeur à la création de la société.**  
La **prime d'émission** se définit par :

$$\text{PrimeD'Emission} = \text{CoursIntroduction} - \text{Nominal}$$

La prime d'émission est par exemple calculée en considérant la cotation moyenne à la bourse des 30 derniers jours. Les primes d'émission font partie des capitaux propres.

- **Cours de l'action.**

&

Le **Droit Préférentiel de Souscription (DPS)** permet de compenser la perte latente d'un ancien actionnaire par rapport à un nouvel actionnaire. Il se définit par :

$$\text{DPS} = (\text{CoursAction} - \text{CoursDIntroduction}) * \frac{\text{NbNouvellesActions}}{\text{NbNouvellesActions} + \text{NbAnciennesActions}}$$

Le droit préférentiel de souscription est un call que le nouvel actionnaire doit acquérir auprès d'un ancien actionnaire – qui doit être vendeur – pour souscrire à une nouvelle action. Il est coté le temps de l'opération de l'augmentation de capital, soit quelques jours.

.. Par exemple, l'action d'une entreprise est cotée à 100 **Euros**. L'introduction en bourse propose une nouvelle action pour trois nouvelles au cours d'introduction de 80 **Euros**. La valeur du **DPS** est alors :

$$\text{DPS} = (100 - 80) * \frac{1}{1+3} = 20 \text{ Euros}$$

&

Un ancien actionnaire peut exercer son droit préférentiel de souscription sur certaines actions et revendre ceux attachés à d'autres actions. De ce fait, la vente des seconds peuvent servir à régler les premières sans déboursier un **Euro**. Ceci est le principe de l'**opération blanche**. La taille d'un lot est alors :

$$\text{TailleLot} = \frac{\text{NbAnciennesActions}}{\text{NbNouvelles}} + \frac{\text{CoursDIntroduction}}{\text{DroitPréférentielDeSouscription}}$$

Il existe cinq types d'action qui peuvent se combiner :

- **Les actions normales.**  
Un droit de vote est associé à chaque action et elle donne droit à un versement de dividende quand les résultats de l'entreprise sont suffisants et que celui-ci est voté en assemblée générale.
- **Les actions à dividende prioritaire.**  
Le dividende est fixé au moment de l'émission des actions. Il est géré comme une charge