

Chapitre :
Les modes de financement

1

Nous évoquerons dans ce chapitre les principaux mode des financement de l'entreprise

- Endettement (crédit bancaire et obligataire)
- Capitaux propres (externes et internes)
- Contrats de crédit-bail

2

1. Endettement
1.1 Dettes et endettement
1.1.1 Définitions
Définition comptable d'une dette
«Une dette est un passif certain dont l'échéance et le montant sont fixés de façon précise»(PCG article 212-2).
Définition d'une dette financière
Dette liée au mode financement de l'entreprise.
Elle peuvent être à plus d'un an ou à court terme.
On distingue :
- Emprunts et dettes assimilés
- Soldes créditeurs de banque dont le montant est rappelé en note de bas de bilan
Seules seront évoquées ici les dettes financières à moyen et long terme

3

Rappel : les dettes financières au bilan

Actif (Emplois)	B	A	N	Passif (Ressources)
Actif immobilisé				Capitaux propres
Immobilisations incorporelles				Capital social
Immobilisations corporelles				Résultat de l'exercice
Immobilisations financières				Provisions pour Risques et Charges
				Provisions pour risques
				Provisions pour charges
Actif circulant				Dettes
Stocks				Dettes financières
Créances				Dettes d'exploitation
Disponibilités				Dettes diverses
TOTAL ACTIF				TOTAL PASSIF

4

1.1.2 Contrainte d'autonomie financière : le ratio d'endettement
Les dettes financières sont limitées au fonds propres, les banques considérant qu'elles n'ont pas à prendre plus de risque que les propriétaires de l'entreprise :
Rappel :
Endettement financier/capitaux propres < 1
1.1.3 Contrainte d'autofinancement : la capacité de remboursement d'endettement
Les dettes financières sont limitées par sa capacité à les remboursées, mesurée par sa capacité à) dégager de l'autofinancement.
Rappel :
Dettes financières/CAF < à 3

5

1.2 Les emprunts
1.2.1 Généralités
Quand une entreprise enregistre un emprunt, elle crédite un compte :
« Emprunts et dettes assimilés »
Il s'agit d'un compte de capital (les comptes de capitaux rassemblent les capitaux propres mais aussi les autres ressources stables dont les emprunts).
Les différentes catégories d'emprunt
On distingue :
Les emprunts bancaires
Les emprunts obligataires

6

1.2.2 Les emprunts bancaires

1.2.2.1 Logique comptable des emprunts bancaires

La logique d'enregistrement de l'opération d'emprunt est toujours la même. La somme empruntée est portée au crédit d'un compte « Emprunt auprès des établissements de crédit » qui est un compte de bilan (compte de dettes). Impact sur le bilan :

BILAN 31/12/N				
ACTIF (enK€)				PASSIF
	VB	A et D	VN	
Trésorerie				Capitaux propres
				Dettes

7

1.2.2.2 Remboursement des emprunts et paiement des intérêts.

L'emprunt génère pour l'entreprise, l'obligation de faire face :

- Au remboursement de l'emprunt (on parle d'amortissement du capital).
- Au paiement des intérêts.

Le remboursement se fait par débit du compte **emprunt auprès des établissements de crédit** préalablement crédité, il vient ainsi diminuer la dette au bilan

Le paiement des intérêts se fait par débit d'un compte de charges (compte de résultat) :

Charges d'intérêts (qui viendra diminuer le résultat comptable de l'exercice)

8

Ex annuité de 550 comprenant 500 d'amortissement du capital et 50 d'intérêts

BILAN 31/12/N				
ACTIF (enK€)				PASSIF
	VB	A et D	VN	
Trésorerie (-550)				Capitaux propres
				Résultat X- 50
				Dettes (-500)

COMPTE DE RESULTAT N

Charges	Produits
Intérêts sur emprunt : 50	
Résultat X-50	

9

1.2.2.3 Méthodes de remboursement des emprunts bancaires.

Pour un montant emprunté C, l'entreprise verse chaque année t un montant **A_t** (annuité) qui comprend :

- Les intérêts **I_t** calculés au taux i sur le capital restant dû
- L'amortissement du capital (capital remboursé) **R_t**

10

Les principales méthodes des remboursement sont :

- L'emprunt remboursé par fractions (amortissement constant) :

Amortissement annuel R_t
= Capital emprunté/durée de l'emprunt

- L'emprunt remboursé par annuités A_t (amortissement+intérêts) constantes

Annuité = capital emprunté x i/[1-(1+i)⁻ⁿ]

Le montant de l'amortissement est ensuite déterminé par différence entre l'annuité et le montant des intérêts.

11

- L'emprunt remboursé par annuités A_t (amortissement+intérêts) constantes avec différé de l'amortissement du capital d'une ou plusieurs années (on parle de remboursement « in fine » pour un amortissement total à l'échéance de l'emprunt). L'annuité constante est alors calculé sur le nombre d'années donnant lieu à amortissement du capital.

Annuité = capital emprunté x i/[1-(1+i)^{-(n-x)]}
 Où x est le nombre d'années pendant lesquelles le remboursement est différé.

- L'emprunt remboursé par annuités A_t (amortissement+intérêts) constantes avec différé de l'amortissement du capital et des intérêts d'une ou plusieurs années. On a alors :

Annuité = (capital emprunté + intérêts reportés) x i/[1-(1+i)^{-(n-x)]}

12

Exemple

Emprunt le 01/01/N de l'entreprise M. auprès d'un établissement de crédit.

Somme empruntée : 100 000 € au taux de 6%
Durée de l'emprunt : 5 ans

Hypothèse 1 : Amortissement constant

Années	Capital restant dû (1) ($1_N = 1_{N-1} - 2_{N-1}$)	Amortissement (2) $2_N = 4N - 3N$	Intérêts (3) ($3_N = 1N * i$)	Annuité (4) $4_N = 2N + 3N$
N	100 000	20 000	6 000	26 000
N+1	80 000	20 000	4 800	24 800
N+2	60 000	20 000	3 600	23 600
N+3	40 000	20 000	2 400	22 400
N+4	20 000	20 000	1 200	21 200

13

Exemple (suite)

Hypothèse 2 : Annuité constante

$$\text{Annuité} = 100\,000 \times 0.06 / [1 - (1 + 0.06)^{-5}]$$

$$= 23\,739.64 \text{ arrondi à } 23\,740 \text{ €}$$

Années	Capital restant dû (1) ($1_N = 1_{N-1} - 2_{N-1}$)	Amortissement (2) $2_N = 4N - 3N$	Intérêts (3) ($3_N = 1N * i$)	Annuité (4)
N	100 000	17 740	6 000	23 740
N+1	82 260	18 805	4 935	23 740
N+2	63 455	19 933	3 807	23 740
N+3	43 522	21 129	2 611	23 740
N+4	22 393	22 393	1 343	23 736

Le montant de la dernière annuité est ajusté pour tenir compte des arrondis.

14

Exemple (suite)

Hypothèse 3 : Annuité constante avec report de l'amortissement du capital pendant 1 an

$$\text{Annuité} = 100\,000 \times 0.06 / [1 - (1 + 0.06)^{-4}]$$

$$= 28\,859,15 \text{ arrondi à } 28\,859 \text{ €}$$

Années	Capital restant dû (1) ($1_N = 1_{N-1} - 2_{N-1}$)	Amortissement (2) $2_N = 4N - 3N$	Intérêts (3) ($3_N = 1N * i$)	Annuité (4)
N	100 000	0	6 000	6 000
N+1	100 000	22 859	6 000	28 859
N+2	77 141	24 231	4 628	28 859
N+3	52 910	25 685	3 174	28 859
N+4	27 225	27 225	1 633	28 858

Le montant de la dernière annuité est ajusté pour tenir compte des arrondis.

15

Exemple (suite)

Hypothèse 4 : Annuité constante avec report de l'amortissement du capital et des intérêts pendant 1 an

$$\text{Annuité} = [100\,000 + \overset{\text{Intérêts reportés de la première années}}{100\,000 * 0,06}] \times 0.06 / [1 - (1 + 0.06)^{-4}] = 30\,590,6 \text{ arrondi à } 30\,591$$

Années	Capital restant dû (1) ($1_N = 1_{N-1} - 2_{N-1}$)	Amortissement (2) $2_N = 4N - 3N$	Intérêts (3) ($3_N = 1N * i$)	Annuité (4)
N	100 000	0	0	0
N+1	106 000	24 231	6 360	30 591
N+2	81 769	25 685	4 906	30 591
N+3	56 084	27 226	3 365	30 591
N+4	28 858	28 858	1 731	30 589

16

Remarque :

Dans le cadre de l'exemple, le même taux d'intérêt a été utilisé pour les 4 hypothèses. Dans la réalité, le recours aux options de report de l'amortissement ou de l'intérêt sera accompagné d'une majoration du taux d'intérêt.

Pour comparer le coût des différents emprunts en fonction de leurs modalités de remboursement, il faudrait calculer les flux de trésorerie générés par chacun d'eux et les actualiser.

17

1.2.3 Les emprunts obligataires

1.2.3.1. Définitions :

Emprunt obligataire

Contrairement aux emprunts indivis, par lesquels l'entreprise est financée par un seul prêteur, généralement un établissement de crédit (c.f. emprunts bancaires), l'emprunt obligataire est réparti entre l'ensemble des investisseurs ayant acquis les obligations émises.

Les obligations sont des titres négociables qui, dans une même émission, confèrent les mêmes **droits de créance** pour une même valeur nominale (« pair »).

18

1.2.3.2. Caractéristiques de l'emprunt obligataire:

Une obligation est caractérisée par sa valeur nominale, son taux d'intérêt nominal, son prix d'émission, la date et la valeur de remboursement.

- Valeur nominale de l'obligation :

Valeur servant de base au calcul des intérêts servis au détenteurs des obligations (par application du taux nominal)

- **Le taux d'intérêt nominal** qui va servir à déterminer le montant des coupons annuels (intérêts annuels versés aux détenteurs des obligations). Il peut être fixe ou variable.
- **Coupon** = Valeur nominale x taux d'intérêt nominal
- **Prix d'émission** : prix demandé aux souscripteurs lors de l'émission des obligations
- **Prix de remboursement** : valeur de remboursement de l'obligation par l'entreprise à l'échéance de l'emprunt obligataire.
- **Durée de l'emprunt** : nombre d'années à l'issue desquelles l'emprunt sera totalement remboursé par l'entreprise

20

Prime d'émission

Si l'obligation est émise à un prix (prix d'émission) différent de la valeur nominale, la différence est appelée « prime d'émission ».

Prime de remboursement

Si l'obligation est remboursée à un prix différent de la valeur nominale, la différence est appelée « prime de remboursement ».

NB : Comptablement les primes d'émission négatives et les primes de remboursement positives sont confondues sous le terme de « prime de remboursement ».

Ex : une obligation de valeur nominale 1000 émise 995 et remboursée 1003: la prime de remboursement comptabilisée sera de 8.

21

Remboursement :

Il s'effectue le plus souvent **en une seule fois à l'échéance convenue (remboursement « in fine »)**. Il s'agit du seul mode de remboursement permettant à l'investisseur de prévoir la rentabilité du titre. Il peut également s'effectuer par tranches :

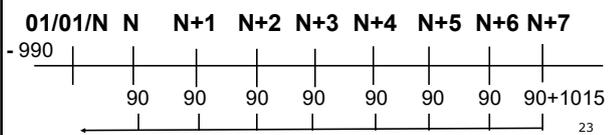
- **Par séries annuelles** : l'émetteur rembourse chaque année le même nombre de titres. Les titres sont répartis en séries (une série par année jusqu'à l'échéance. Chaque année la série remboursée est tirée au sort
- **Par annuités constantes**. Le nombre de titres remboursé chaque année est calculé de façon à donner lieu à des annuités (coupons + amortissement) constantes. Les annuités sont en réalité dites « sensiblement constantes », le montant remboursé devant correspondre à un nombre « entier » de titres.

Exemple 1 L'entreprise G réalise un emprunt obligataire de 2 000 000 € sur 8 ans. Cet emprunt est composé

2000 obligations de valeur nominale 1000€ émises le 01/01/N à un prix de 990. Remboursement in fine dans 8 ans le 31/12N+7. Valeur de remboursement : 1015. Le taux facial est de 9%. Remboursement in fine.

Coupon = 1000 x 0,09 = 90€ payable à la fin de chaque période.

Pour l'investisseur, la détention de l'obligation génère les flux suivants :



23

L'investisseur peut calculer le taux de rendement interne i de son placement. Ce taux vérifie l'égalité :

$$990 = \sum_{t=1}^8 90(1+i)^{-t} + 1015(1+i)^{-8}$$

$$990 = 90(1+i)^{-1} + 90(1+i)^{-2} + 90(1+i)^{-3} + 90(1+i)^{-4} + 90(1+i)^{-5} + 90(1+i)^{-6} + 90(1+i)^{-7} + 90(1+i)^{-8} + 1015(1+i)^{-8}$$

$$990 = 90[(1+i)^{-1} + (1+i)^{-2} + (1+i)^{-3} + (1+i)^{-4} + (1+i)^{-5} + (1+i)^{-6} + (1+i)^{-7} + (1+i)^{-8}] + 1015(1+i)^{-8}$$

$$990 = 90 * [1 - (1+i)^{-8}] / i + 1015(1+i)^{-8}$$

Ce qui donne **i = 9,32%**.

Hors impact fiscal, ce taux correspond également au coût pour l'emprunteur

24

Amortissement in fine

Années	Capital restant dû (1) (1N = 1015*2N)	Nombre de titres restant à rembourser (2)	Nombre de titres remboursés (3)	Amortissement (4) (3N*1015)	Coupons versés (5) (4N=2N*90)	Annuité (6) (5N = 4N+5N)
N	2 030 000	2 000			180 000	180 000
N+1	2 030 000	2 000			180 000	180 000
N+2	2 030 000	2 000			180 000	180 000
N+3	2 030 000	2 000			180 000	180 000
N+4	2 030 000	2 000			180 000	180 000
N+5	2 030 000	2 000			180 000	180 000
N+6	2 030 000	2 000			180 000	180 000
N+7	2 030 000	2 000	2 000	2 030 000	180 000	2 210 000

25

Exemple 2 L'entreprise G réalise un emprunt obligataire de 5 000 000 € sur 5 ans. Cet emprunt est composé 5000 obligations de valeur nominale 1000€ émises le 01/01/N au pair (à un prix égal à la valeur nominale). Remboursement au pair également. Taux nominal : 5%
 Coupon = 1000 x 0,05 = 50€ payable à la fin de chaque période.

On fait successivement l'hypothèse :

- D'un remboursement par séries annuelles
- D'u remboursement par annuités constantes

26

Hypothèse 1 : Amortissement par séries annuelles (1000 titres remboursés chaque année)

Années	Capital restant dû (1) (1N = 1N-1-4N-1)	Nombre de titres restant à rembourser (2)	Nombre de titres remboursés (3)	Amortissement (4) (4N=3N*1000)	Coupons versés (5) (5N=2N*50)	Annuité (6) (5N = 4N+5N)
N	5 000 000	5000	1000	1 000 000	250 000	1 250 000
N+1	4 000 000	4000	1000	1 000 000	200 000	1 200 000
N+2	3 000 000	3 000	1000	1 000 000	150 000	1 150 000
N+3	2 000 000	2 000	1000	1 000 000	100 000	1 100 000
N+4	1 000 000	1 000	1000	1 000 000	50 000	1 050 000

27

Hypothèse 2 : Amortissement par annuités constantes

Annuité = $5000000 \times 0.05 / [1 - (1 + 0.05)^{-5}] = 1\ 154\ 873,99 = 1\ 154\ 874$

Comme pour l'emprunt bancaire, le montant de l'amortissement (capital remboursé) va être calculé chaque année par différence entre l'annuité et les intérêts sur la capital restant dû.

Mais ici cet amortissement est en réalité théorique car le remboursement est constitué d'obligations entières de valeur de remboursement (ici au pair) 1000

On va donc arrondir le remboursement pour qu'il corresponde à un nombre entier de titres. Ce qui va donner des annuités légèrement différentes d'une année sur l'autre

28

Années	Capital restant dû (1) (1N = 1N-1-4N-1)	Nombre de titres restant à rembourser (2)	Nombre de titres remboursés (3)	Amortissement (4) (4N=3N*1000)	Coupons versés (5) (5N=2N*50)	Annuité (6) (5N = 4N+5N)
N	5 000 000	5 000	905	905 000	250 000	1 155 000
N+1	4 095 000	4 095	950	950 000	204 750	1 154 750
N+2	3 145 000	3 145	998	998 000	157 250	1 155 250
N+3	2 147 000	2 147	1048	1 048 000	107 350	1 155 350
N+4	1 099 000	1 099	1099	1 099 000	54 950	1 153 950

année	amortissement théorique N = 1 154 874-coupons versé N	Ainsi l'année N, l'amortissement théorique donne un nombre de titres théoriques à rembourser égal à 904,874 arrondi à 905 et donc un amortissement de 905 000 soit une annuité de 905 000 + 250 000 = 1 155 000 légèrement différente de l'annuité constante théorique
N	904 874	
N+1	950 124	
N+2	997 624	
N+3	1 047 524	
N+4	1 099 924	

29

1.2.3.3. La cotation des obligations sur le marché secondaire

Raue : ce qui suit n'a pas d'impact sur l'entreprise qui a recours à l'emprunt obligataire pour se financer, il est cependant important de connaître les mécanismes de cotation d'une obligation, l'entreprise étant en effet susceptible de les utiliser également à des fins de placement.

Marché secondaire

Une fois émise par l'entité (Etat, entreprise) émettrice, l'obligation peut être négociée sur un marché secondaire.

Pour un investisseur en mesure de conserver le titre jusqu'à échéance, le seul risque est celui lié à la défaillance de l'émetteur du titre, le revenu du titre, étant, pour les obligations à taux fixe, certain (égal au coupon), de même que la valeur de remboursement.

En revanche, en cas de cession avant échéance sur un marché secondaire, la valeur du titre va être principalement impactée par les variations de taux d'intérêt

La cotation d'une obligation

Valeur	Cours de clôture au 20/12/2012	Valeur nominale	Coupon couru	Prochain coupon
Entreprise X 5 % 2003/2013	100,1%	1 000	4,65%	15/01/2013

Les éléments ci-dessus issus de la cotation financière, indiquent :

- qu'il s'agit d'une obligation émise par l'entreprise X en 2003 et à échéance 2013. le taux nominal est de 5 %. On peut en déduire le montant du prochain coupon qui sera versé au 15/01/2013 :

Coupon annuel = 5 % x 1 000 = 50

- Le cours de clôture (calculé hors coupon couru c'est-à-dire sans tenir compte du coupon qui a commencé à courir mais n'est pas encore arrivé à échéance) est exprimé en % de la valeur nominale. Ainsi le cours de 100,1% signifie que l'obligation (hors coupon couru vaut 100,1% de la valeur nominale, soit :

- 100,1% x 1 000 = 1001 euros

Le coupon couru peut alors être calculé :

- selon la méthode réelle/réelle (année de 365 jours) :

Coupon couru = coupon total x (365 j - nb de jours avant échéance) /365 j

= 5% x (365- 26)/365 = 4,64%

En effet nb de jours avant échéance = 11 jours en décembre plus 15 jours en janvier

- selon la méthode 30/360 (année « comptable » de 12 mois de 30 jours soit 360 jours) :

Coupon couru (en %) = coupon total (en %) x (360j - nb de jours avant échéance) /360 j

= 5% x (360- 25)/360 = 4,65%

En effet nb de jours avant échéance = 10 jours en décembre plus 15 jours en janvier

C'est la méthode qui a été appliquée ici.

Somme du cours hors coupon et du coupon couru :

100,1% + 4,65% = 104,75% (%de la valeur nominale)

soit 104,75 % x 1 000 = 1047,5 €

Cours d'une obligation et taux d'intérêts

Rappel :

Le taux d'intérêt réel de l'obligation lors de son émissions est le taux qui égalise le prix d'émission de l'obligation et la somme actualisée des flux qu'elle permet de percevoir.

Il en est de même sur le marché secondaire, le taux de rendement interne égalisant cette fois la valeur de marché du titre et la somme actualisée des flux résiduels qu'il permet de percevoir

Si les taux d'intérêt sur le marché augmentent pour des obligation de même durée de vie que la durée de vie résiduelle du titre (et de même risque), l'obligation ancienne est moins intéressante que les nouveaux titres, son cours va donc baisser jusqu'à ce que son taux de rendement interne devienne égal au taux du marché. Et inversement si le taux du marché diminue.

$$V = \sum_{t=1}^n Ft(1+i)^{-t}$$

V : valeur du titre sur le marché secondaire

N : durée de vie résiduelle du titre

Ft : le flux de l'époque t

i : le taux du marché

La valeur du titre évolue donc en sens inverse des taux du marché.

Si les taux augmentent, le détenteur d'obligation contraint de s'en séparer risque de percevoir un prix inférieur à la valeur de remboursement du titre (il supporte un risque de taux)

Soit l'emprunt obligataire de l'exemple 1 :

Rappel Emprunt obligataire de 2 000 000 € sur 8 ans. Cet emprunt est composé de 2000 obligations de valeur nominale 1000€ émises le 01/01/N à un prix de 990. Remboursement in fine dans 8 ans le 31/12N+7. Valeur de remboursement : 1015. Le taux facial est de 9%. Remboursement in fine.

Coupon = 1000 x 0,09 = 90€ payable le 31/12 de chaque année

On se situe le 31/12/N+4

On suppose dans un premier temps que le taux du marché est de 10 %

$$V = 90(1+0,1)^{-1} + 90(1+0,1)^{-2} + 90(1+0,1)^{-3} + 1015(1+0,1)^{-3}$$

= 986,4

On suppose maintenant que le taux du marché est de 8 %

$$V = 90(1+0,08)^{-1} + 90(1+0,08)^{-2} + 90(1+0,08)^{-3} + 1015(1+0)^{-3}$$

= 1037,68

1.2.3.4. Obligations spécifiques

Obligations zéro-coupon
(seule rémunération : écart entre prix de remboursement et prix d'émission)

Obligations convertibles en actions
Elle peuvent être converties en actions (en général à tout moment). Si le droit est exercé, l'obligataire devient actionnaire. Avantages pour l'émetteur :
- Taux nominal inférieur à celui d'une obligation classique
- Peut Permettre de réaliser de façon différée une augmentation de capital

Obligations à bons de souscription d'actions
Obligations classiques auxquelles sont attachés un ou plusieurs bons de souscription d'actions (ensuite détachés et cotés séparément) qui constituent des options d'achat des actions de l'entreprise à un prix donné pendant une période donnée.

1.3 Location / financement

1.3.1 définition

- La norme IAS17 distingue contrats de location-financement et contrat de location simple :
- Un *contrat de location-financement* est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, in fine.
- Un *contrat de location simple* désigne tout contrat de location autre qu'un contrat de location-financement. **A défaut le contrat est classé en contrat de location simple.**

D'après la norme IAS17, un contrat est classé en contrat de location financement si l'une des conditions suivantes est remplie :

- « le contrat de location transfère la propriété de l'actif au preneur au terme de la durée du contrat de location ;
- le contrat de location donne au preneur l'option d'acheter l'actif à un prix qui devrait être suffisamment inférieur à sa juste valeur à la date à laquelle l'option peut être levée pour que, dès le commencement du contrat de location, on ait la certitude raisonnable que l'option sera levée.
- la durée du contrat de location couvre la majeure partie de la durée de vie économique de l'actif, même s'il n'y a pas de transfert de propriété ;
- au commencement du contrat de location, la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location s'élève au moins à la quasi-totalité de la juste valeur de l'actif loué ;
- les actifs loués sont d'une nature tellement spécifique que seul le preneur peut les utiliser sans leur apporter de modifications majeures.

1.3.2 Crédit Bail

- En France, les contrats de crédit-bail représentent la quasi-totalité des contrats de location-financement.
- Les contrats de crédit-bail sont des contrats de location qui donnent la faculté (ou l'option) au locataire, d'en acquérir tout ou partie moyennant un prix de levée d'option convenu à l'avance (à une ou des dates convenues d'avance), tenant compte des redevances versées à titre de loyers.

1.3.3 Traitement comptable

-Dans les comptes individuels

Les contrats de location ayant été exclus du champ de la réforme des actifs, les biens ne doivent pas être inscrits à l'actif du locataire.

Une information concernant les contrats de crédit-bail doit être fournie en annexe :

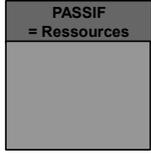
- 1° La valeur de ces biens au moment de la signature du contrat ;
- 2° Le montant des redevances afférentes à l'exercice ainsi que le montant cumulé des redevances des exercices précédents ;
- 3° Les dotations aux amortissements qui auraient été enregistrées pour ces biens au titre de l'exercice clos s'ils avaient été acquis par l'entreprise ainsi que le montant cumulé des amortissements qui auraient été effectués au titre des exercices précédents ;
- 4° L'évaluation à la date de clôture du bilan des redevances restant à payer ainsi que du prix d'achat résiduel de ces biens stipulé aux contrats

- La redevance est enregistrée en charges

Le diagramme illustre l'impact comptable de la redevance. Le BILAN est divisé en ACTIF = Emplois (Trésorerie) et PASSIF = Ressources. Le COMPTE DE RESULTAT est divisé en Produits et Charges (Charge). Une flèche indique que la redevance est enregistrée en charge.

■ **A la fin de contrat**, si l'option est exercée, le bien est enregistré à l'actif pour son prix d'acquisition

BILAN

ACTIF = Emplois	PASSIF = Ressources
	

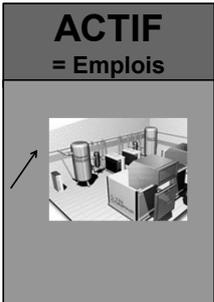
43

- **Dans les comptes consolidés :**
En matière de comptes consolidés (règlement CRC 99-02), l'inscription à l'actif des biens financés par un contrat de location-financement constitue la méthode préférentielle.

- **Dans les comptes consolidés des sociétés cotées (référentiel IAS/IFRS) :**
En vertu du principe de prééminence du fonds sur la forme (« substance over form »), Les biens loués figurent à l'actif du bilan du locataire ou preneur et un montant d'égal montant est comptabilisé au passif.
Les paiements effectués au titre de la location sont ventilés en une charge financière et l'amortissement de la dette figurant au passif.
La transaction est analysée comme une **opération de financement d'immobilisation**

44

BILAN

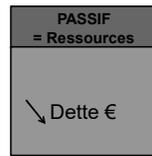
ACTIF = Emplois	PASSIF = Ressources
	

Enregistrement de la valeur du matériel

45

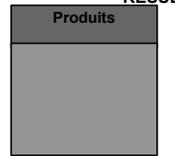
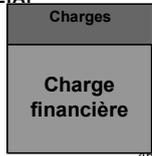
■ La redevance est quant à elle pour partie enregistrée en remboursement de dette et pour partie en charges financières.

BILAN

ACTIF = Emplois	PASSIF = Ressources
	

Enregistrement de la redevance

COMPTE DE RESULTAT

Produits	Charges
	

46

Projet de remplacement d'IAS17
Selon le projet actuel, la distinction entre location simple et location financement est abolie.
Contrat de location : tout contrat d'utilisation entraînant pour le preneur une obligation de payer des loyers en contrepartie d'un droit d'usage de l'actif loué.
Pour tous ces contrats (>1 an) le droit d'utilisation est activé et amorti selon l'usage du bien, en contrepartie d'un passif amorti.

Justification : les difficultés à qualifier les contrats de location entre contrats de location simples et contrats de location-financement. Difficultés permettant à certains préparateurs de comptes de structurer les contrats de location financement afin de minimiser leur endettement.

47

1.3.4 Retraitement en analyse financière

Nous avons vu que les contrats de crédit-bail faisaient l'objet de retraitements lors de l'élaboration du bilan fonctionnel. Les biens détenus dans le cadre de ce type de contrats sont introduits à l'actif et une dette est également comptabilisée au passif.

Ils ont donc également un impact sur le ratio d'autonomie financière puisqu'inclus dans les dettes financières. Ceci peut sembler limiter leur intérêt par l'entreprise.

Reste :

- Un financement souvent plus facile à obtenir (car la société qui finance le bien en reste propriétaire).
- Utilisation sans en devenir propriétaire de biens susceptibles de se périmérer rapidement

Rq : seul un calcul financier évaluant la valeur actuelle des décaissements entre emprunt et crédit-bail permet d'identifier le financement le moins coûteux

48

1.4 Les quasi fonds propres

1.4E.1 Les "titres participatifs"

- Emis par certaines sociétés et établissements du secteur public, sociétés coopératives, mutuelles.
- Ce sont des titres de créance.
- Il sont à durée indéterminée (remboursables uniquement en cas de liquidation ou à l'initiative de la structure émettrice si précisé au contrat et après un délai d'au moins 7 ans.
- Leur rémunération prévoit une partie fixe et partie variable ;
- Les créanciers sont créanciers de dernier rang en cas de liquidation.

1.4.2 Les titres subordonnés à durée indéterminée (T.S.D.I.), appelés parfois "obligations perpétuelles«

Le remboursement a lieu uniquement à l'initiative de l'emprunteur

Les créanciers sont remboursés après tous les autres créanciers (sauf les créanciers détenteurs de titres participatifs ou ceux qui ont consentis des prêts participatifs*)

* Accordé aux mêmes catégories que les émetteurs de titres participatifs, mais ce sont des prêts à durée déterminée. Ils n'entrent pas dans la catégorie des quasi fonds-propres

1.4.3 Traitement en comptabilité et en analyse financière

- La probabilité que ces passifs soient remboursés étant faible, ils sont qualifiés de « quasi-fonds propres » et apparaîtront au bilan dans un rubrique « autres fonds propres » qui sera située entre les fonds propres et les provisions.
- Ces fonds peuvent être, sous certaine conditions, additionnés aux fonds propres pour le calcul minimaux de fonds propres que doivent détenir les banques ou sociétés d'assurance dans le cadre du contrôle de leur solvabilité (ratios de solvabilité réglementaires). Ces possibilités sont réduites par les dernières évolutions de la réglementation.

2. Capitaux propres

Il s'agit de la richesse (comptable) de l'entreprise. Il s'agit essentiellement du capital apporté par les associés (capital social et prime d'émission : cf infra) ainsi que des bénéfices laissés par ceux-ci à la disposition de l'entreprise (réserves) mais aussi provisions réglementées, subventions d'investissement.

PASSIF	
CAPITAUX PROPRES*	
Capital [dont versé...] (a)	
Primes d'émission, de fusion, d'apport,	
Ecart de réévaluation (b)	
Ecart d'équivalence (c)	
Réserves:	
Réserve légale	
Réserves statutaires ou contractuelles	
Réserves réglementées	
Autres	
Report à nouveau (d)	
Résultat de l'exercice [bénéfice ou perte] (e)	
Subventions d'investissement	
Provisions réglementées	

2.1.2 La capacité d'autofinancement

Nous avons vu que le résultat comptable est en réalité affecté par des produits et des charges non encaissables et non décaissables et que le flux de trésorerie potentielle généré par l'activité de l'entreprise au cours d'un exercice et susceptible de lui permettre de financer de nouveaux investissements est mesuré par sa :
« *capacité d'autofinancement* » (c.f. chapitre 2)

2.2 Capitaux propres externes

2.2.1 capitaux apportés par les associés

2.2.1.1 Définitions

Action : titre de propriété qui confère à son possesseur la qualité d'associé et lui donne droit à une part proportionnelle des bénéfices distribués par la société ainsi qu'à un droit de vote aux assemblées.

L'action est émise par les SA, Sociétés en commandite par actions, sociétés par actions simplifiées

Part sociale : titres de propriété émis par les autres sociétés (SARL, société en nom collectif, société en commandite simple)

Actions ordinaires de numéraire (libérées en espèces lors de la constitution de la société, d'augmentation de capital ou de distribution d'actions gratuites lors de l'incorporation de réserves au capital)

Actions ordinaires d'apport (délivrées en contrepartie d'apports en nature)

Actions de préférence : Il s'agit d'actions conférant à ses détenteurs :

- Des droits patrimoniaux privilégiés (notamment sur les dividendes)
- Des droits de vote différents des actions ordinaires (droit de vote double, sans droit de vote...)

55

Valeur nominale

Lors de la constitution de la société, l'action est émise à sa valeur nominale.

Ex : constitution de la société S. Le 01/02/N, émission de 3 000 actions de valeur nominale 1 000.

Capital social = 3 000 x 1 000 = 3 000 000

Capital libéré/capital non libéré

56

Bénéfice par action

Le bénéfice par action est utilisé pour apprécier le rendement et la valeur des actions

Soit B_t est le **bénéfice par action** prévu l'année t

V_0 la valeur de l'action à l'époque 0

V_N la valeur de l'action à l'époque N , date de sa revente

58

- On a alors :
- N
- $V_0 = \sum_{t=1}^N B_t (1+i)^{-t} + V_N(1+i)^{-N}$
- $t=1$

Difficulté : prévoir l'évolution des bénéfices

Solution : supposer les dividendes tous égaux, à l'infini, au dernier bénéfice réalisé distribué ou à la moyenne des deux ou trois derniers.

Le bénéfice qui sert de base au calcul doit par ailleurs être corrigé :

- Des éléments exceptionnels
- Des éléments non susceptibles de se reproduire
- Des éléments hors exploitation
- Des distorsions résultant d'une mauvaise évaluation des stocks et des amortissements

58

Le taux d'actualisation retenu i est généralement le taux moyen de rentabilité du marché des actions c'est-à-dire la moyenne des rapports :

bénéfice par action/cours de l'action

$i = \text{moyenne [bénéfice par action/cours de l'action]}$

On a alors :

$$V_0 = B \times \sum_{t=1}^{\infty} (1+i)^{-t}$$

59

qui peut être approché par :

$$V_0 = B/i$$

On parle alors de valeur de rendement de l'action

Le taux de capitalisation des bénéfices ou **PER (Price Earning Ratio ou) moyen** se définissant comme la moyenne des [cours de l'action/ bénéfice par action]

PER = moyenne [cours de l'action/ bénéfice par action]

On écrit donc également $V_0 = B \times \text{PER}$

60