

3. Fonds propres

3.1 Autofinancement

3.1.1 Mesure de l'autofinancement

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. règles de vues en L2)

61

L'autofinancement

La CAF représente la totalité des ressources internes que l'entreprise pourrait consacrer à son autofinancement.

Dans les faits, l'entreprise ne conserve pas la totalité des richesses générées par l'activité, lorsque la société décide de verser des dividendes, ils sont prélevés sur la CAF

On a donc :

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{dividendes}$$

Un arbitrage doit donc être réalisé entre la distribution de dividendes permettant la fidélisation des actionnaires et la conservation de ressources nécessaires au développement de l'entreprise

62

3.1.2 avantages l'autofinancement

- L'indépendance financière est maintenue (pas de nouvel emprunt) et la capacité d'endettement est donc également inchangée
- La gouvernance n'est pas modifiée (Le nombre d'action et le poids de chacun des actionnaires ne sont pas modifiés)
- Mobilisation rapide des ressources

3.1.3 inconvénients et limites

- S'il n'y a pas de coût direct, il faut cependant tenir compte des exigences de rentabilité des actionnaires
- Ce mode de financement est souvent insuffisant à lui seul

63

3.2 Cessions d'immobilisations

Céder des immobilisations de l'entreprise peut constituer une source de financement

3.2.1 Types d'immobilisations cédées

- Il peut s'agir d'immobilisations non directement nécessaires à l'activité: actifs non stratégiques
- Il peut s'agir d'immobilisations qui une fois cédées vont être remplacées par des biens loués

3.2.2. avantages et inconvénients

On retrouve les mêmes avantages et inconvénients que pour l'autofinancement à ceci près que les délais de mobilisation sont cette fois plus long : il faut trouver un acquéreur pour les immobilisations cédées.

64

3.3 Augmentation de capital

3.3.1 Types d'augmentation de capital

- Incorporation de réserves dans le capital

Elle n'a aucun impact sur le montant des capitaux propres. Elle se traduit généralement par une distribution d'actions gratuites aux actionnaires. Il s'agit d'une opération de « marketing financier »

- Apports en nature

Apports d'actifs immobilisés

- Apports en numéraire

c.f.ci-dessous

« 65

3.3.2 Augmentation de capital par apports en numéraire

Il s'agit de l'unique modalité conduisant à une hausse du FR et donc à une disponibilité accrue de fonds pour le financement. Elle conduit à une modification de la structure de l'actionnariat à partir du moment où les anciens actionnaires ne souscrivent pas à la totalité des actions nouvelles et qu'il y a entrée de nouveaux actionnaires dans le capital

Elle est décidée par une assemblée générale extraordinaire des actionnaires. Elle génère des frais d'émission : frais de publicité, de rémunération d'intermédiaires.

66

3.3.2.1 Valeur nominale et prix d'émission

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

Prix d'émission

Les nouvelles actions émises ont la même valeur nominale que les anciennes. Cependant leur prix d'émission (prix de souscription) est souvent supérieur à la valeur nominale pour tenir compte des réserves créées par l'entreprise depuis sa création.

Il est toujours supérieur ou égal à la valeur nominale

Prix d'émission - valeur nominale = prime d'émission

NB : Seul la valeur nominale x nb de titres émis alimente le capital, la prime d'émission globale (prime d'émission unitaire x nb de titres émis) est portée sur une ligne à part.

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	
<small>TOTAL</small>	

3.3.2.2 Augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription (DPS)

Le prix d'émission des actions émises se situe entre la valeur nominale et la valeur de l'action avant l'augmentation de capital. Quand il est inférieur au cours du titre c'est une incitation à la souscription. Le cours du titre à l'issue de l'opération va mécaniquement baisser, pour se fixer à un niveau égal à la moyenne entre le cours avant l'opération et le prix d'émission, pondérée par le nombre de titres concernés.

La valeur théorique de l'action après augmentation de capital (C*) est définie par :

$$C^* = [(C \times N) + (E \times n)] / (N + n)$$

avec :

- C, le cours de l'action avant l'augmentation de capital,
- N le nombre d'actions avant l'augmentation de capital
- E le prix d'émission,
- n le nombre de titres émis.

En contrepartie de cette baisse de valeur (C - C*), l'actionnaire reçoit un DPS par action détenue avant l'opération, ce qui lui permet de souscrire en priorité à l'augmentation de capital. Un actionnaire ne voulant pas participer à l'augmentation de capital peut revendre ses droits.

La valeur théorique du DPS est égale à la différence entre la valeur de l'action avant l'émission et sa valeur théorique après :

$$DPS = C - C^*$$

L'émission à un prix inférieur au cours a pour objet de rendre l'opération attractive aux yeux des investisseurs. Avec cette technique, il est cependant nécessaire de disposer de DPS pour pouvoir participer à l'opération, ce qui permet aux actionnaires qui le souhaitent de maintenir constante la fraction du capital qu'ils détiennent.

NB : Nombre de DPS nécessaires par nouvelle action souscrite = nombre d'actions avant l'augmentation de capital N/ nombre de titres émis n

3.3.2.3 Augmentation de capital sans droits préférentiels de souscription (DPS)

Si l'émission se fait à un prix proche du cours, il n'est pas nécessaire d'émettre des DPS, puisque la valeur théorique de l'action après l'émission est proche de sa valeur avant. Les actionnaires en place peuvent cependant bénéficier d'un délai de priorité pour souscrire les actions nouvelles, et ne pas voir leur participation dans le capital dilué par l'arrivée de nouveaux actionnaires

3.3.2.4 Avantages de l'Augmentation de capital en numéraire

- Pour l'entreprise : le ratio d'endettement financier s'améliore (diminue) lorsque l'entreprise procède à une augmentation de capital, ce qui permet à l'entreprise d'envisager d'augmenter son endettement par la suite ;

-pour les créanciers : l'augmentation de capital conduit à une diminution de leur prise de risque financier (diminution du ratio « endettement financier/capitaux propres »).

3.3.2.5 Inconvénients de l'Augmentation de capital

- Modifie la gouvernance en raison de l'arrivée de nouveaux actionnaires et/ou de la modification de la part dans le capital des anciens
- Provoque à court terme la dilution des bénéfices en raison de la répartition de ces derniers sur un plus grand nombre d'actions
- Repose sur une situation du marché financier et de l'entreprise qui incitent les actionnaires à acquérir les actions nouvellement émises

3.4 Subvention d'investissement

Parmi les subventions que peut recevoir l'entreprise on distingue :

- Les subventions d'exploitations :
 Subventions dont bénéficie l'entreprise pour lui permettre de compenser l'insuffisance de certains produits d'exploitation ou de faire face à certaines charges d'exploitation.

- Les subventions d'investissement :
 Subventions dont bénéficie l'entreprise en vue d'acquérir ou de créer des valeurs immobilisées (subvention d'équipement) ou de financer des activités à long terme.

Ex: subvention à la création d'installations anti-pollution, primes d'équipement hôtelier.

Ce sont celles qui nous intéressent ici

Si les subventions d'exploitation sont enregistrées directement comme un produit de l'exploitation, les subventions d'investissement sont soit (et plus couramment) enregistrées de la même façon soit considérées comme une source de financement et portée dans les capitaux propres sur la ligne « **subventions d'investissement** ». Elle est alors rapportée progressivement au compte de résultat par fractions (ce qui permet également d'en étaler l'imposition sur plusieurs exercices).

Le rythme de rapport de la subvention aux produits est :
 - celui de l'amortissement du bien acquis grâce à la subvention en cas de subvention d'équipement destinée à financer l'acquisition d'un bien amortissable
 - en 10 fractions égales dans le cas contraire

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	
<small>TOTAL</small>	

Exemple

Une subvention est attribuée le 01/01/N, elle doit permettre de financer, au taux de 50%, l'achat d'une installation technique 300 000€ HT (subvention : 150 000€). Ce bien sera amorti sur 5 ans.

Echelonnement de la subvention

A la clôture de l'exercice, le bien fait l'objet d'une première dotation aux amortissements de 60 000 pour le matériel fin N

$$300\ 000 \times 0,2 = 60\ 000$$

La subvention sera donc rapportée au compte de résultat pour

$$150\ 000 \times 0,2 = 30\ 000$$

Impact sur le bilan des opérations du 01/01et 01/02

ACTIF (en€)		PASSIF	
	VB	A et D	VN
↗ Immos Corporelles	300		
Banque ↘	-300		
	+150		
		Capitaux propres	
		↗ Subvent d'inv. 150	
		Dettes	

BILAN 31/12/N

ACTIF (en€)			PASSIF	
	VB	A et D	VN	
Immos corporelles	300	60	240	Capitaux propres
				Subvent d'inv : 120
				Résultat : X-30
				Dettes

COMPTES DE RESULTAT N		Charges	Produits
		Dotation aux amort 60	Quote part de subv... 30
		Résultat X-60+30= X-30	

BILAN 31/12/N+1			
ACTIF (en k€)			PASSIF
Immos corporelles	VB	A et D	VN
	300	120	180
			Capitaux propres
			Subvent d'inv : 90
			Résultat : Y-30
			Dettes
COMPTE DE RESULTAT N+1			
		Charges	Produits
		Dotation aux amort 60	Quote part de subv... 30
		Résultat Y-60+30= Y-30	

3.4.2 Avantages de la subvention d'investissement

Les sommes obtenues appartiennent à l'entreprise, il n'y a pas d'obligation de remboursement et pas de charges d'intérêts.

3.4.3 Inconvénients de la subvention d'investissement

- Elles sont imposables : entraînent une charge d'impôt (au rythme des quote-part des subventions virées au résultat)
- Leur octroi peut être sous condition (développement territorial, innovation, emplois générés, etc.)
- Démarches administratives importantes et délai parfois long
- Financement souvent partiel de l'investissement