

Chapitre 4 - Le plan de financement

Synthèse

Sommaire :

1.	Le plan de financement	2
1.1	Objectifs du plan de financement	2
1.2	Intérêts et utilités du plan de financement.....	2
1.3	La préparation du plan de financement.....	3
2.	Les impacts des financements sur le plan de financement.....	4
2.1.	Le financement par emprunt bancaire.....	4
2.2.	Le financement par augmentation de capital	4
2.3.	Le financement par la location-financement (Crédit-bail)	5
2.4.	Le financement par subventions	5
2.5.	Le financement par cessions d'éléments de l'actif immobilisé.....	6
3.	Exemple	6
4.	Coût de revient du financement et taux de rentabilité interne (TRI)	11

1. Le plan de financement

1.1 Objectifs du plan de financement

L'objet d'un plan de financement est de recenser :

- les investissements futurs d'une entreprise, les emplois prévus,
- leur financement, les ressources prévues.

L'élaboration du plan de financement suit donc la phase de choix et de programmation des investissements et de leur financement.

Il représente donc, pour plusieurs périodes, en réalité plusieurs années, les prévisions d'emplois ainsi que les ressources prévisionnelles nécessaires à leur financement.

Il permet d'évaluer les capitaux nécessaires pour financer :

- les investissements,
- et aussi les besoins en fonds de roulement induits par l'accroissement des infrastructures et de l'activité de l'entreprise.

Il permet de comparer les ressources et les besoins prévisionnels, en général sur une **durée de 3 à 5 ans**.

1.2 Intérêts et utilités du plan de financement

Le plan de financement présente un intérêt évident pour plusieurs raisons.

C'est un instrument :

- **de gestion prévisionnelle** utile à la stratégie de l'entreprise à moyen et long terme (3 à 10 ans ou plus),
- **de négociation des conditions d'emprunts** auprès des organismes financiers,
- **de prévention des difficultés** éventuelles prévisibles des entreprises en matière financière,
- **indispensable pour toute entreprise en cours de création**.

Exemple d'un plan de financement à modifier en fonction des situations :

Plan de financement	1	2	3	4	5
Emplois					
Acquisitions d'immobilisations					
Variation du BFR					
Remboursement d'emprunts existants					
Remboursement d'emprunts supplémentaires					
Versement des dividendes					
Total Emplois					
Ressources					
CAF					
Dividendes reçus					
Augmentation de capital en numéraire					
Emprunts souscrits					
Subventions reçues					
Total Ressources					
Variation de trésorerie (Ressources – Emplois)					
Trésorerie initiale					
Trésorerie finale					

1.3 La préparation du plan de financement

- **Plan initial ou ébauche**

Il recense toutes les prévisions :

- d'**emplois** : les investissements, la variation de BFR et potentiellement le versement de dividendes
- de **ressources** : la CAF (financement interne), les cessions d'immobilisations.

A ce stade, le financement externe n'apparaît pas (emprunt, augmentation de capital, subvention crédit-bail) et le plan de financement est rarement équilibré.

Le plus souvent un déséquilibre apparaît (emplois > ressources) qui peut se résorber par :

- une réduction du montant de l'investissement,
- un étalement du programme d'investissements dans le temps (différé),
- de nouvelles ressources de financement complémentaires avec leurs conséquences.

- **Le plan définitif avec le financement externe**

Les ajustements nécessaires peuvent concerner des ressources nouvelles et les conséquences peuvent être les suivantes :

- **des emprunts supplémentaires** avec leurs remboursements et les charges d'intérêts prévisibles entraînant de nouveaux emplois et une modification de la CAF,

- **des augmentations de capital** en numéraire d'où ultérieurement des paiements de dividendes supplémentaires,
- **la location-financement** (crédit-bail et location longue durée).

Ces nouveaux moyens de financement conduisent à une modification des résultats envisagés et des capacités d'autofinancement prévue en raison de l'augmentation des charges financières.

2. Les impacts des financements sur le plan de financement

2.1. Le financement par emprunt bancaire

- Impact de l'emprunt sur le plan de financement

- Impact sur le CAF

Chiffre d'affaires HT
- Charges variables
-Charges fixes autres
EBE
-Amortissements
Résultat d'exploitation
-Intérêts bancaires
Résultat courant avant impôt
-Impôt
Résultat courant net d'IS
+Amortissements
CAF prévisionnelle

On y déduit les intérêts bancaires. Impact négatif sur la CAF (montant des intérêts nets).

- Il faudra y rajouter le montant de l'emprunt dans les ressources
- Il faudra y rajouter le remboursement de l'emprunt dans les ressources (l'amortissement). **Ne pas prendre le montant des annuités (les intérêts ont déjà impacté la CAF).**

2.2. Le financement par augmentation de capital

Impact de l'emprunt sur le plan de financement :

- **Emplois** : versement des dividendes,
- **Ressources** : augmentation de capital en numéraire.
- **L'impact est nul sur la CAF.**

2.3. Le financement par la location-financement (Crédit-bail)

Impact du crédit-bail sur le plan de financement :

- **Emplois** : baisse totale ou partielle du montant de l'investissement. Le crédit-bail remplace partiellement ou en totalité le montant de l'investissement,
- **Ressources** : Impact sur la CAF : on y rajoute les loyers du CB dans les charges d'exploitation. Ce mode de financement vient diminuer la valeur de la CAF.

Chiffre d'affaires HT
- Charges variables
-Charges fixes autres
- Loyers
(suppression des DAP)
Résultat d'exploitation
-Impôt
Résultat courant net d'IS
CAF prévisionnelle

2.4. Le financement par subventions

L'année où elle est perçue par l'entreprise, la subvention constitue une **ressource** pour son montant total.

Attention, la QP de la subvention est intégrée dans le calcul de la CAF pour mesurer l'impact sur l'IS (hausse de l'IS), puis doit être supprimée de la CAF (montant calculé, non monétaire).

Chiffre d'affaires HT
- Charges variables
-Charges fixes autres
EBE
+ QP de la subvention
-Amortissements
Résultat d'exploitation
-Impôt
Résultat courant net d'IS
- QP de la subvention
+Amortissements
CAF prévisionnelle

2.5. Le financement par cessions d'éléments de l'actif immobilisé

On part du principe, que la cession n'est pas intégrée dans le CAF pour la prise en compte fiscale : intégrer le produit de la cession pour le **montant HT net d'IS** en **ressource**.

3. Exemple

(Exercice découlant d'un sujet mis à jour du dcg)

Yann-Fanch et Gurvan sont deux frères d'une famille commerçante de Concarneau. Le premier est devenu ingénieur dans les travaux publics et le second a obtenu un diplôme d'expert-comptable.

Après des années de travail dans des entreprises de la région rennaise et parisienne, ils décident de revenir dans le sud de la Bretagne et de créer « KOWA », une société pour fabriquer et commercialiser des briques de chanvre. Un mélange de chanvre et de chaux permet après un moulage à froid et un séchage à l'air libre de fabriquer ces briques.

Elles ont leur utilisation dans la construction neuve ainsi que dans l'isolation intérieure et extérieure de constructions existantes.

Malgré un prix plus élevé, ces briques sont, par rapport aux produits traditionnels, d'une capacité d'isolation plus performante et d'une grande facilité de mise en œuvre. D'autre part, la fabrication, l'utilisation et le recyclage ont un impact très faible sur l'environnement.

Pour le chanvre, les agriculteurs de la région fourniront l'entreprise. Pour les autres matières, l'approvisionnement se fera auprès des fournisseurs traditionnels.

Les ventes se feront auprès des grands distributeurs de la région, ainsi qu'auprès des artisans et des particuliers.

À l'aide des annexes

Travail à faire

1. Présenter le tableau d'amortissement de l'emprunt pour les 4 premières années. Les calculs doivent être arrondis à l'euro le plus proche.
2. Retrouver par le calcul la CAF prévisionnelle pour l'exercice N figurant en annexe. Présenter, dans un tableau, le calcul des variations de BFR sur les 4 années N à N+3.
3. Présenter le plan de financement sur les 4 années N à N+3. Scinder l'année N en début N et fin N.
4. Après avoir commenté brièvement le plan de financement obtenu, proposer trois solutions qui permettraient de résoudre le problème rencontré.

Annexe 1 - Informations diverses sur la société KOWA

Investissements nécessaires.

- Un terrain de deux hectares acquis 6 000 €.
- Des constructions pour 170 000 €. Elles sont amorties sur 20 ans en linéaire.
- Des machines pour 850 000 € amorties en linéaire sur 10 ans.

Conditions et prévisions de ventes.

Toutes les ventes se font par conditionnement de 10 briques (4 m² de surface). Le lot est facturé à 140 € pièce.

Une étude de marché a été réalisée qui permet de prévoir, avec une faible marge d'erreur, les ventes de lots pour les quatre prochaines années.

Années	N	N+1	N+2	N+3
Ventes prévisionnelles	1 500	1 900	2 400	2 400

Étude de coût.

Le coût variable unitaire a été évalué à 40 € pour un lot. Par ailleurs, les charges fixes annuelles hors amortissements sont prévues à 76 500 €.

Le BFR normatif a été calculé. Il est de 54 jours de chiffre d'affaires.

Les sources de financement.

Les deux frères apportent à eux deux 500 000 € dès la création de l'activité.

Une subvention régionale pour création d'activité nouvelle de 150 000 € a été obtenue. Elle sera réintégrée au résultat en 10 ans par fractions égales.

Un emprunt bancaire de 400 000 € sur 8 ans. Le remboursement se fait par annuités constantes au taux de 5 %.

Annexe 2 - Recommandations et remarques.

Calcul des CAF.

Le taux de l'IS est de 25%. En cas de résultat négatif, le montant de l'IS sera nul. Par simplification, on ne tiendra pas compte d'un possible report en avant des déficits. L'IS nul d'une année n'a pas de conséquence sur l'IS des années suivantes.

Les CAF prévisionnelles sont les suivantes :

CAF prévisionnelles			
N	N+1	N+2	N+3
53 500	91 321	130 471	132 202

Élaboration du plan de financement.

Les apports, l'emprunt, la subvention, les investissements et la variation de BFR se réalisent en début de N. Tous les autres mouvements se réalisent en fin d'année. Il convient donc, pour l'élaboration du plan de financement, de distinguer le début N de la fin N+1.

Correction :

1. Présenter le tableau d'amortissement de l'emprunt pour les quatre premières années. Vous arrondirez vos calculs à l'euro le plus proche.

$$\text{Annuité} = 400\,000 * 0,05 / (1 - 1,05^{-8}) = 61\,889 \text{ €}$$

Années	Capital début	Amort.	Intérêts	Annuité
N	400 000	41 889	20 000	61 889
N+1	358 111	43 983	17 906	61 889
N+2	314 128	46 182	15 706	61 889
N+3	267 946	48 491	13 397	61 889

2. Retrouver par le calcul la CAF prévisionnelle pour l'exercice N et le calcul des variations de BFR sur les quatre années.

		N	N+1	N+2	N+3
Ventes		210 000	266 000	336 000	336 000
QP de subvention		15 000	15 000	15 000	15 000
Total produits		225 000	281 000	351 000	351 000
Charges variables		60 000	76 000	96 000	96 000
Charges fixes		76 500	76 500	76 500	76 500
DAP		93 500	93 500	93 500	93 500
Charges d'intérêt		20 000	17 906	15 706	13 397
Total charges		250 000	263 906	281 706	279 397
Résultat avant IS		-25 000	17 094	69 294	71 603
- IS		0	4 274	17 324	17 901
Résultat après IS		-25 000	12 821	51 971	53 702
+DAP		93 500	93 500	93 500	93 500
- QP subvention		-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
CAF		53 500	91 321	130 471	132 202

Calcul des variations de BFR sur les 4 années.

	N	N+1	N+2	N+3
CAHT	210 000	266 000	336 000	336 000
BFRE	31 500	39 900	50 400	50 400
Var BFRE	31 500	8 400	10 500	0

3. Présenter le plan de financement sur les quatre années

	Plan de financement				
	Début N	Fin N	N+1	N+2	N+3
<u>Ressources:</u>					
CAF		53 500	91 321	130 471	132 202
Apports	500 000				
Em prunt	400 000				
Subvention d'invest.	150 000				
Total ressources	1 050 000	53 500	91 321	130 471	132 202
<u>Emplois:</u>					
Rem bts d'em prunts		41 889	43 983	46 182	48 491
Investissem ents	1 026 000				
Variation de BFR	31 500	8 400	10 500		
Total em plois	1 057 500	50 289	54 483	46 182	48 491
Variation de trésorerie	-7 500	3 211	36 838	84 289	83 711
Trésorerie initiale	0	-7 500	-4 289	32 549	116 837
Trésorerie finale	-7 500	-4 289	32 549	116 837	2008

4. Commenter brièvement le plan de financement obtenu. Proposer trois solutions qui permettraient de résoudre le problème rencontré.

Le plan de financement est presque équilibré : en N, il manque 4 289 € en trésorerie. À partir de N+1, le plan est largement excédentaire. Début N, on constate une impasse : il manque 7 500 €.

Au niveau des solutions, il paraît difficile d'agir sur les emplois.

- Trouver 8 000 € d'apports supplémentaires.
- Augmenter le montant de l'emprunt.
- Négocier une autorisation de découvert pour N.
- Reculer le premier remboursement de l'emprunt (à combiner avec une autre solution pour début N).
- Tenter de contenir l'augmentation du BFR pour la première année (solution qui semble difficile à mettre en œuvre).

4. Coût de revient du financement et taux de rentabilité interne (TRI)

Lorsque l'entreprise a le choix entre plusieurs moyens de financement, elle sélectionne généralement le moyen de financement dont le coût de revient est le plus faible.

Par ailleurs, nous avons vu que le projet d'investissement est rentable à condition que le coût moyen pondéré du capital (taux d'actualisation) soit inférieur au TRI du projet d'investissement.

De plus,

Coût de revient de la dette < TRI	Augmentation de la rentabilité des capitaux propres (effet de levier positif)
Coût de revient de la dette > TRI	Diminution de la rentabilité des capitaux propres (effet de levier négatif)

L'effet de levier financier peut être mis en évidence par le calcul suivant : TRI après financement > TRI avant financement.

Le TRI après financement se calcule à partir des flux nets de trésorerie après financement par emprunt ou crédit-bail.

Exemple :

Considérons une entreprise finançant partiellement (la différence par autofinancement) un projet d'investissement par un emprunt bancaire in fine sur 5 ans.

Années	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Flux liés à l'investissement	-5300	1500	1600	1750	1700	1600
Flux liés au financement	1500	-50	-50	-50	-50	-1550
Flux nets de trésorerie après financement	-3800	1450	1550	1700	1650	50

TRI avant financement = 16,03%

TRI après financement = 23,8%

On observe un effet de levier positif (coût de revient de l'emprunt est < au TRI).