

Chapitre 8 : L'analyse des modalités de financement

Synthèse

6.5.1. Participation au choix de financement de l'activité		
Données	Savoirs associés	Limites
- Une situation professionnelle, - Des informations sur l'organisation comptable, - Un environnement numérique, un PGI (modules gestion des achats, gestion des ventes et gestion comptable) avec sa base de données (modèle relationnel), - Une documentation comptable, juridique et financière, - Des informations sectorielles et temporelles émanant des établissements financiers (banque de France), - Des recommandations internes et externes, - Les SIG, ratios des années antérieures, - Les références du secteur.- Les informations liées aux différentes modalités de financement et tableaux de remboursement d'emprunt, - Les documents d'analyse financière (bilan et compte de résultat).	- Augmentation de capital, emprunt et location-financement. - Rentabilité économique, rentabilité financière - Effet de levier - Plan de financement.	L'étude se borne aux emprunts remboursés par annuités constantes, par amortissements constants ou remboursables <i>in fine</i> , Le traitement des emprunts obligataires est exclu. Dans le cadre du crédit-bail mobilier, la distinction entre «location-simple» et «location-financement» doit être connue, Les enregistrements comptables relatifs aux subventions d'investissement sont étudiés dans le processus 2.
Compétences		Résultats attendus
Elaborer le plan de financement en relation avec la situation financière de l'organisation et du type d'investissement.		L'identification des sources d'information relatives aux différents modes de financement et contrôle des données collectées saisies et extraites (cohérence, pertinence, fiabilité, traçabilité), Les états et les tableaux adaptés à la mesure des indicateurs nécessaires au choix du mode de financement, La présentation et l'analyse du plan de financement, La mise à jour de l'annexe comptable, <i>Une utilisation du tableur adaptée aux besoins de l'utilisateur.</i>

6.5.2. Analyse du choix de financement de l'investissement		
Données	Savoirs associés	Limites
6.5.1.+ - Documents collectés et notes établies au cours de	Idem 6.5.1	L'impact fiscal se limite à l'IS.

L'étude de la rentabilité économique d'un projet d'investissement a permis au gestionnaire de faire le choix entre plusieurs investissements. Il s'agit désormais de faire le choix du moyen de financement pour l'investissement retenu.

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**.

2. Le contenu et la préparation du plan de financement

2.1. Le contenu du plan de financement

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 activité « Cartonnage » Pack Inbox					
CAF activité « Mobilier » Live Inbox					
Augmentation de capital en numéraire					
Emprunts souscrits					
Subventions reçues					
Total Ressources					
Variation de trésorerie (Ressources – Emplois)					
Trésorerie initiale					
Trésorerie finale					

2.2. 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.

↗ **Application directe : testez cette règle sur un cas pratique corrigé (sur le site - shop BTS CG – Exercices P6).**

3. Les financements externes à intégrer au plan de financement

3.1. Le financement par emprunt bancaire

Un emprunt est un financement obtenu auprès d'un tiers entraînant un remboursement planifié dans le futur généralement avec intérêts.

Le Prêteur est l'établissement qui met à la disposition d'un emprunteur une somme d'argent.

Le remboursement d'un emprunt bancaire peut se réaliser selon trois méthodes différentes :

- remboursement par annuité constante,
- remboursement par amortissement constant,
- remboursement in fine (remboursement de la totalité de l'emprunt à la fin du contrat).

- **Remboursement par annuité constante**

Formule à utiliser pour calculer l'annuité constante :

$$\text{montant de l'emprunt} \times \frac{\text{Taux}}{1 - (1 + \text{Taux})^{-\text{durée}}}$$

Le 1 janvier un emprunt de 15 000 € est contracté auprès de la banque. Durée 5 ans, taux 5,9 %.

Années	Emprunt restant dû début de période	Intérêt	Amortissement	Annuité	Emprunt restant dû fin de période
1	15000	885	2666	3551	12334
2	12334	728	2824	3551	9510
3	9510	561	2990	3551	6520
4	6520	385	3167	3551	3353
5	3353	198	3353	3551	0

Annuité : $15\,000 \times 0,0590 / (1 - (1,0590)^{-5}) = 3\,551,26 \text{ €}$. **Attention aux parenthèses !!!**

Informations	Calculs
Annuité	Cf. formule
Intérêts	Emprunt restant début de période × taux d'intérêts
Emprunt restant fin de période	Emprunt restant début de période – amortissement
Amortissement annuel	Annuité constante - intérêts

- **Remboursement par amortissement constant**

Le 1 janvier un emprunt de 15 000 € est contracté auprès de la banque. Durée 5 ans, taux 5,9 %.

Années	Emprunt restant dû début de période	Intérêt	Amortissement	Annuité	Emprunt restant dû fin de période
1	15000	885	3000	3885	12000
2	12000	708	3000	3708	9000
3	9000	531	3000	3531	6000
4	6000	354	3000	3354	3000
5	3000	177	3000	3177	0

Informations	Calculs
Annuité	Intérêt + Amortissement
Intérêts	Emprunt restant début de période × taux d'intérêts
Emprunt restant fin de période	Emprunt restant début de période – amortissement
Amortissement	Emprunt initial / durée emprunt

- **Remboursement in fine**

Le 1 janvier un emprunt de 15 000 € est contracté auprès de la banque. Durée 5 ans, taux 5,9 %.

Années	Emprunt restant dû début de période	Intérêt	Amortissement	Annuité	Emprunt restant dû fin de période
1	15000	885		885	15000
2	15000	885		885	15000
3	15000	885		885	15000
4	15000	885		885	15000
5	15000	885	15000	15885	0

Informations	Calculs
Annuité	Intérêt + Amortissement
Intérêts	Emprunt restant début de période × taux d'intérêts
Emprunt restant fin de période	Emprunt restant début de période – amortissement
Amortissement	Remboursement en dernière année

- **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).**

3.2.Le financement par augmentation de capital

Les associés sont propriétaires de l'entreprise. Ils ont apporté des sommes (apports en numéraires) ou des biens (apports en nature). En contrepartie, ils ont droit chaque année à une part du bénéfice de l'entreprise sous forme de dividendes.

Intérêt pour l'entreprise :

- Permet d'améliorer le taux d'endettement (endettement /CP) < 1,
- Permet d'obtenir un financement « gratuit ». Il n'y a pas d'intérêt à payer. Le versement de dividendes se fera en fonction de l'accord des actionnaires et d'un bénéfice éventuel.

Méthodes d'augmentation de capital : cf. P2.

Impact de l'emprunt sur le plan de financement :

- **Emplois** : versement des dividendes,
- **Ressources** : augmentation de capital en numéraire.

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

Dans le cadre d'une location-financement, la quasi-totalité des charges et risques est transférée au preneur. Celui-ci peut aussi décider d'acheter le bien en fin de contrat (lever l'option). Il se retrouve ainsi quasiment dans la peau d'un propriétaire. C'est pourquoi la location-financement, ou crédit-bail, est considérée comme un moyen de financement soumis à la réglementation bancaire.

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.

★ Vous avez vu comment ça fonctionne ? Essayez par vous-même sur cas corrigé (sur le site - shop BTS CG – Exercices P6).

4. Rentabilité économique, rentabilité financière et effet de levier

4.1. La rentabilité économique : vision du manager

La rentabilité économique consiste à mesurer la performance économique de l'ensemble des capitaux investis dans l'entreprise : le financement à long terme (LT).

Cet indicateur **mesure la rentabilité du point de vue de l'entreprise**. On parle de logique managériale.

$$\text{Rentabilité économique} = \text{Résultat économique} / \text{Capitaux investis}$$

Résultat économique = résultat d'exploitation brut ou net...

Capitaux investis = Capitaux propres + les dettes financières ou Immobilisations brutes +BFR.

4.2. La rentabilité financière : vision de l'actionnaire

La rentabilité financière consiste à mesurer la performance financière des capitaux engagés par les propriétaires de l'entreprise : les capitaux propres. Elle correspond à un taux de rémunération des sommes investies par les propriétaires.

Cet indicateur **mesure la rentabilité du point de vue des associés**. On parle de logique financière.

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Résultat net} / \text{Capitaux propres}$$

Capitaux propres = capital, réserves, report à nouveau, résultat.

4.3. Impact de la politique de financement sur la rentabilité

- Endettement et rentabilité

La politique de financement choisie par l'entreprise ne va pas impacter de manière similaire la rentabilité économique et la rentabilité financière.

Le **coût de l'emprunt** (charges financières) **va affecter le résultat net, mais pas le résultat d'exploitation.**

Ainsi, le niveau d'endettement ne modifiera pas le taux de rentabilité économique. En revanche, le taux de rentabilité financière se basant sur le résultat net, sera impacté par la politique de financement.

- Effet de levier financier

Lors de l'étude d'un projet de **lancement d'une nouvelle activité, l'impact du financement choisi sur la rentabilité financière doit être évalué.**

Si le **taux d'intérêt de l'emprunt est inférieur à celui de la rentabilité économique**, le taux de rentabilité financière augmentera : l'entreprise a donc alors intérêt de s'endetter. Ceci est appelé « **effet de levier** ».

À l'inverse, si **le taux d'intérêt d'emprunt est supérieur à celui de la rentabilité économique**, on assistera à un « **effet de massue** » se traduisant par une baisse du taux de rentabilité financière.

✓ Prêt(e) à passer à la pratique ? Découvrez nos exercices interactifs et corrigés commentés (sur le site - shop BTS CG – Exercices P6).