Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit
ISSN: 2550-469X
Volume 5 : numéro 4

Modalité de financement externe des entreprises : Une approche théorique

Modality of external financing of companies: A theoretical approach

Abdelkader AZIRAR
Doctorant
Faculté des sciences économiques et de gestion
Université Ibn Tofail , Kénitra

Youssef Khatori
Professeur Habilite
Faculte d' Economie et de Gestion
Université Ibn Tofail Kenitra

Date de soumission : 03/10/2021
Date d'acceptation : 20/12/2021
Pour citer cet article :
AZIRAR A. et KHATORI Y. (2021) « Modalité de financement externe des entreprises : Une approche théorique », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 5: numéro 4 » pp :240-257

Résumé :

L'investissement constitue le principal déterminant de la survie et de la croissance de toute entreprise. Celui-ci nécessite des moyens de financement de différentes sources et d'origine interne et externe. Les modes de financement externe sont largement utilisés par les entreprises en raison de l'insuffisance des modalités internes et des avantages reconnus à ces sources externes.

Les principaux moyens de ce genre de financement qui sont l'endettement, l'emprunt obligataire, le crédit-bail disposent d'avantages et d'inconvénients qui sont de nature à permettre un certain choix à la disposition de l'entreprise. Celui-ci est déterminé notamment par leur disponibilité, leur coût, leur impact fiscal …Autant de variables qui sont largement prises en compte dans la stratégie financière des entreprises et qui déterminent une certaine structure financière.

Mots clés :

Crédit-bail - Emprunt obligataire – Endettement - Entreprise – Financement externe – Marché financier - Structure financière.

Abstract :

Investment is the main determinant of the survival and growth of any business. It requires funding from internal and external. External funding methods are widely used by companies because of the inadequacy of internal methods and the recognized advantages of these external sources.

The main means of this kind of financing which are indebtedness, the bond loan, the leasing having advantages and disadvantages which are likely to allow a certain choice at the disposal of the company. This is determined in particular by their availability, their cost, their tax impact, etc. These are variables that are largely taken into account in the financial strategy of companies and which determine a certain financial structure of companies.

Keywords :

Leasing - Bond loan - Debt - Company - External financing - Financial market - Financial structure.

Introduction

Le choix de financement à long et moyen terme des investissements de l'entreprise détermine sa politique financière ainsi qu'une certaine structure financière de la firme. Celui-ci n'est pas indépendant de l'exploitation et des besoins de son activité ainsi que de ces perspectives de croissance.

Tout choix de financement à terme doit donc veiller à mettre en place les ressources qui sont d'une part, suffisantes par rapport aux besoins actuels et prévisibles d'investissement et d'exploitation courante et d'autre part, adéquates et appropriées en termes de durée et de disponibilité eu égard à la nature des investissements et de leur capacité à générer des cash flows permettant d'assurer leur remboursement et de faire face à leurs charges. De même, les moyens de financement de l'entreprise doivent être au moindre coût pour préserver et améliorer sa rentabilité en réduisant les charges financières de manière à accroitre ses bénéfices.

Ceux-ci sont de deux sortes : les sources internes de financement et les sources externes. Dans le choix des sources de financement externes à moyen et long terme mobilisables pour assurer la couverture des investissements, l'entreprise peut donc recourir à l'endettement en faisant appel aux banques et autres sociétés de financement en tant que bailleurs de fonds intermédiaires, ainsi qu'au marché financier directement par émission de titres financiers, notamment obligataires ainsi qu'au crédit-bail.

L'entreprise peut donc faire appel à diverses sources de financement externe dans la mesure où les modes de financement internes restent insuffisants et parfois désavantageux. D'ailleurs, toutes les entreprises recourent plus ou moins à ce type de financement pour couvrir aussi bien leurs besoins d'exploitation et d'investissement (1).
Plusieurs catégories de financement leur sont donc offertes : le financement bancaire, le financement obligataire, le financement par crédit-bail…

(1) BELLALAH M., Finance moderne d'entreprise, Paris, Économica, 20012.

1. Le financement bancaire

Il s'agit d'un financement qualifié « d intermédié » en transitant par un établissement de crédit ou une société de financement, qui en assure la distribution sur la base des ressources collectées auprès de ses clients (2).

Ce mode de financement est constitué ainsi sous forme de capital prêté à une entreprise par une banque ou un organisme financier spécialisé pour assurer la couverture de ses besoins d'exploitation et d'investissement. Il est toujours consigné dans un contrat écrit qui fixe une rémunération sous forme d'un intérêt ainsi que le remboursement du prêt en plusieurs échéances fixées au départ lors de la conclusion du contrat. Ce dernier précise également toutes les modalités financières de l'emprunt : la durée, les remboursements et les garanties exigées.

Il faut souligner que le coût du capital d'une entreprise est un concept essentiel en théorie financière (3) et par conséquent, l'analyse de la charge du financement par emprunt bancaire est fondamentale en matière de gestion financière de toute entreprise. Ce coût dépend des caractéristiques techniques des crédits distribués, des intérêts, des commissions payées, des modalités de remboursement du capital, et d'autres facteurs essentiels comme l'appréciation du projet à financer, la qualité de l'emprunteur… qui doivent être prise en compte également.

Le coût réel de l'emprunt bancaire qui est différent du coût nominal ou apparent découle toujours de la comparaison entre les ressources encaissées et les sommes décaissées en remboursement dudit emprunt sur la durée de son remboursement. C'est ce dernier élément qui est pris en considération par l'entreprise emprunteuse. Il comprend trois grandes composantes qui sont généralement : le taux nominal, les commissions et les garanties demandées (4).

(2) VERNIMEN P., Finance d'entreprise, 13e édition, par Pascal Quiry et Yann le Fur, édition Dalloz, 2018.

(3) VERNEMEN P. L'analyse financière de l'entreprise …, op cité.

4) COLASSE B., L'analyse financière de l'entreprise, 3e éd., Coll. Repères, Paris, La Découverte, 2015

1.1 Le taux nominal

La notion de prime rate correspond au taux de référence bancaire (TRB) qui résulte du coût moyen pondéré de l'argent pratiqué entre les banques sur une période donnée. Ce taux de base bancaire est pratiquement devenu un peu partout le taux de référence bancaire qui constitue la base sur laquelle se calcul le taux de crédit bancaire facturé aux entreprises.

Ce taux de référence bancaire qui est fixé par la Banque Centrale est ensuite augmenté d'une prime de risque en fonction de l'appréciation du risque encouru par l'organisme de crédit sur l'engagement pris et de la pression de la concurrence interbancaire existante sur le marché du crédit (5).

1.2 Les commissions bancaires

Elles s'ajoutent au taux nominal et représentent par conséquent une partie du coût total et effectif du crédit bancaire. Par conséquent, elles doivent être obligatoirement prises en compte dans la charge globale et réel de ce type de financement. Il s'agit notamment de la commission de dossier, la commission d'engagement, de déblocage… qui alourdissent parfois de manière significative le coût global de ce mode de financement.

La sommation de l'ensemble de ces commissions peut induire donc un coût additionnel assez important et rendre encore plus onéreux ce financement et surtout pour les PME qui ne présentent pas suffisamment de garanties et pour les crédits de montants relativement faibles (6).

1.3 Le coût des garanties exigées

Les garanties demandées conditionnent largement l'importance et la disponibilité des crédits à long et moyen terme. Le coût de constitution de ces garanties n'est pas négligeable et ne peut pas être ignoré qu'il s'agisse du cautionnement mutuel, de l'accès à un fonds de garantie, de la constitution d'hypothèque, de nantissement de matériel ou de leur combinaison. Outre les difficultés voire l'impossibilité de les offrir surtout pour les PME, ces garanties (hypothèques, nantissement …) accroit le coût final du crédit et représentent parfois un obstacle majeur et insurmontable surtout pour les PME qui trouvent énormément de difficultés à accéder à ce genre de financement.

(5) BELLALAH M., Finance moderne d'entreprise, op cité.

(6) TOPSACALIAN P. ET ALI., Introduction à la finance d'entreprise », 2e édition, Vuibert, 2014.

Il faut préciser que les grandes entreprises et les organismes publics qui constituent de gros et importants clients pour les banques négocient et obtiennent toujours des conditions plus favorables que celles pratiquées aux PME considérées comme plus risquées par le secteur bancaire et dont les frais de gestion et de suivi des dossiers sont élevés. La position et l'importance des grandes entreprises pour les banques leur donnent un grand pouvoir de négociation vis-à-vis des organismes de crédit leur permettant d'assouplir les conditions exigées et de réduire les charges de leur financement (7).

Ce type de financement comporte un double risque pour l'organisme du crédit d'une part, et pour l'entreprise d'autre part (8).

1.3.1 Les risques du crédit pour l'organisme de crédit

Toute opération de crédit quel que soit sa nature et son importance comporte deux grands types de risques pour la banque **:**

- En premier lieu, les risques de défaillance partielle ou totale de l'emprunteur lorsque le débiteur (l'entreprise) ne peut pas s'acquitter de ses dettes dans les délais prévus ou lorsque le débiteur devient, momentanément ou définitivement insolvable dans la mesure où il ne peut pas faire face aux échéances de remboursement.

Cette impossibilité de remboursement se traduit pour la banque par un risque d'immobilisation de fonds prêtés et parfois par un risque de perte en intérêts, voire même des capitaux prêtés ou principal du crédit octroyé. Dans ce cas, la banque doit veiller au respect des règles de provisions en fonction de la qualité de son portefeuille et de la réglementation en vigueur.

- En second lieu, les risques opérationnels de gestion bancaire pouvant découler du respect insuffisant des règles prudentielles (ratio Cooke, ratio de diversification des risques …) qui est source de sanctions de la part de la Banque Centrale et des autorités du marché financier. Par conséquent le strict respect de ces règles obligatoires et fondamentales et constitue la meilleure protection contre ce genre de risques pour l'organisme de financement (9).

(7) COLASSE B., L'Analyse financière de l'entreprise … op cité.

(8) MISHKIN.F. (2018), Monnaie, banque et marchés financiers, PEARSON- 11ème édition

.(9) BELLALAH M., Finance moderne d'entreprise, op cité

1.3.2 Le risque de crédit pour l'entreprise

Les développements théoriques relatifs à la notion de structure financière optimale insistent dans ce cadre sur les trois éléments suivants (10) :

- L'endettement de l'entreprise peut certes améliorer la rentabilité des fonds propres lorsque la rentabilité économique est supérieure au coût moyen de la dette, mais, il en accentue également la détérioration en situation inverse de baisse de rentabilité économique, de renchérissement de la dette ou des deux à la fois. Ce qui représente en fait, une arme à double tranchant en fonction des niveaux des deux taux de rentabilité de l'entreprise. La comparaison de ces deux niveaux est par conséquent fondamentale en la matière ;

- L'endettement augmente certainement la dépendance financière de l'entreprise à l'égard du bailleur de fonds qui exerce son droit de regard et pratique une certaine influence voire immixtion dans la gestion de l'entreprise à chaque nouvelle demande ou sollicitation. Bien entendu, Ce risque est d'autant plus élevé et dangereux que l'entreprise est dépendante de ce mode de financement externe qui ne fait que limiter l'indépendance financière et l'autonomie de gestion des dirigeants et des propriétaires de l'entreprise. Un certain équilibre doit être donc trouvé dans le choix et le recours à ce mode de financement ;

- L'endettement de par les exigences de remboursement des annuités et du payement des intérêts et la détérioration de la structure financière de l'entreprise qu'il implique accroit évidemment le risque financier et induit une hausse des coûts de financement et des charges financières. Ce qui réduit le bénéfice de l'entreprise et ses capacités de financement en augmentant les frais financiers liés à cette modalité de financement.

2. Le financement obligataire

L'emprunt obligataire est un mode de financement réservé normalement aux sociétés par actions pouvant satisfaire à des conditions rigoureuses pour accéder à l'épargne publique. En effet, celui-ci est soumis à des conditions très strictes que seules les entreprises de taille importante peuvent satisfaire.

De plus, les emprunts obligataires sont généralement des grands montants lancés à des intervalles espacés dans le temps.

(10) VERNIMEN P., Finance d'entreprise, op cité.

Le recours au marché financier est aussi un financement désintermédié sans intervention directe des bailleurs de fonds. Seul l'appui d'un organisme de placement est sollicité en tant que conseil dans ce cas (11).

2.1 Les conditions et procédure d'émission de l'emprunt obligataire

En raison de ces caractéristiques et de ses exigences, l'émission d'obligations est subordonnée à de nombreuses conditions d'émission variables et plus ou moins contraignantes. Au Maroc celles-ci qui sont strictement prévues par la loi sont les suivantes (12) :

- Disposer d'un capital social supérieur à 20 Millions dhs et totalement libéré ;
- Faire état de résultats bénéficiaires sur les deux derniers exercices ;
- Les comptes et états de synthèse des deux derniers exercices doivent être certifiés et approuvés ;
- Insertion au bulletin officiel d'une notice d'information sur la société émettrice et sur les caractéristiques de l'emprunt à émettre comme les garanties de remboursement, la rémunération... ;
- L'émission de l'emprunt obligatoire est subordonnée à l'autorisation préalable du CDVM.

Les conditions d'émission sont très importantes et déterminantes dans le lancement et la réussite de l'opération. Celles-ci sont largement conditionnées par plusieurs paramètres comme le taux de rémunération pratiqué sur le marché, la prime de risque …. Ces paramètres ont une grande importance pour son succès et doit veiller à intéresser les souscripteurs tout en minimisant le coût pour l'émetteur (13).

Le problème de la réussite d'une émission réside dans la crédibilité et la confiance à long terme que l'émetteur inspire au marché. Les émissions obligatoires sont généralement accompagnées d'un rating qui est devenu une exigence qui permet d'apprécier la qualité des titres émis et de l'émetteur eu égard au risque de non remboursement ou de retard de paiement.

(11) COLASSE B., L'Analyse financière de l'entreprise, …op cité.

(12) TOPSACALIAN P. ET ALI., Introduction à la finance d'entreprise », 2e édition, Vuibert, 2016.

(13) COLASSE.B. L'analyse financière …op cité.

Dans cette perspective, il existe des agences prestigieuses comme Moody's–Standart & Poor's , Fitch IBCA qui ont mis en place des échelles de notation propres assez similaires pour définir des classes de risques homogènes permettant le classement des émetteurs et des titres émis. Ces agences précisent leur notation des catégories les moins risquées (AAA à BA) jusqu'à celles les plus risquées (B, C et D) (14). Ce rating systématique des émissions et des sociétés émettrices contribue à la construction d'une échelle de taux d'intérêts et de primes de risques plus conforme à la réalité du marché.

2.2 Caractéristiques générales d'une émission obligataire

L'obligation est définie comme étant un titre de créance, souvent au porteur et parfois nominatif, dématérialisé et qui est à la base de l'émission de l'emprunt. Elle est caractérisée par au moins deux grandes éléments essentiels (14) :

- D'une part, par une valeur nominale sur la base de laquelle est appliqué le taux d'intérêt pour servir la rémunération. ;
- D'autre part, par un prix de remboursement qui correspond à la somme versée au détenteur lors du remboursement. En général, une prime de remboursement est toujours servie lorsque le prix de remboursement est supérieur au prix d'émission.

Le taux de rémunération appliqué peut être soit nominal soit facial et peut également être fixé sur toute la durée de vie de l'emprunt ou variable dans le temps. Dans ce dernier cas, il est généralement indexé sur une référence telle que le taux du marché obligatoire par exemple.

Les obligations sont généralement de deux sortes :

- Les obligations remboursables en actions (ORA) qui sont remboursées en actions comme leur nom l'indique et sont considérées comme des quasi-fonds propres de l'entreprise. Ce qui permet de renforcer la solidité financière de l'entreprise et d'équilibrer sa structure financière ;

- Les obligations à bons de souscription d'actions (OBSA) qui comportent un droit de souscrire à un prix fixé par avance à des actions nouvelles au cours d'une période déterminée. C'est une forme assez intéressante à laquelle recourt les entreprises dans leur recherche de moyens de financement de leurs investissements.

(14) A. CHOINEL et G. ROUYER (1990), op cité

2.2.1 La valeur nominale de l'emprunt (La VN)

La VN est toujours déterminée par la valeur inscrite sur les titres émis au départ et qui représentant chacune une fraction déterminée de l'emprunt collecté. Dans le cas où le prix d'émission est égal au prix nominal ou facial, le montant perçu est tout à fait égal au montant émis. Ce qui constitue exactement celui qui devra être remboursé par l'entreprise.

En revanche, si le prix d'émission est inférieur à la valeur faciale, l'emprunteur émettra l'opération avec une prime d'émission et encaissera 99 % du nominal mais remboursera 100%. Enfin, lorsque le prix de remboursement est supérieur au nominal, il y'a ce qu'on appelle une prime de remboursement. Ainsi, la prime de remboursement et la prime d'émission constituent des moyens de rémunération additionnels offerts aux souscripteurs dans des situations d'émission particulière afin de rendre cette formule de financement intéressante et attractive.

2.2.2 La durée de l'emprunt

La durée correspond à la période qui sépare la date d'émission de celle de remboursement total de l'emprunt. En cas de remboursement in fine, la durée égale la maturité de l'emprunt. En cas de remboursement étalé dans le temps, on calcule une durée de vie moyenne résultant de la moyenne des durées de vie des tranches d'emprunt (15) :

$$\mathbf{Dm} = \frac{\textbf{Somme (t× Nbre de titres remboursés)}}{\textbf{Nbre de titres total de l'emprunt}}$$

Généralement le terme de ce mode de financement qui s'inscrit dans la durée et s'étale sur plusieurs années et réservés souvent et en principe pour couvrir les investissements de l'entreprise. Ce qui permet de disposer de ressources importantes de nature à assurer une certaine stabilité dans la politique financière.

2.2.3 La rémunération

La rémunération des emprunts obligataires est fonction d'une part, du taux d'intérêt facial ou nominal qui peut être fixe ou variable et qui en constitue l'élément central et important. A ceci, il faut ajouter le montant du capital restant dû. Dans tous les cas, les coupons liés à ce genre d'emprunt définissent la rémunération à percevoir par chaque titre obligatoire émis.

Néanmoins, les emprunts à coupon zéro ne versent aucun intérêt en cours de durée de vie et ne rémunèrent le souscripteur qu'en fin de durée de vie par des intérêts capitalisés.

(15) TOPSACALIAN P. ET ALI., Introduction à la finance d'entreprise … op cité.

Le démarrage de la rémunération à servir est constitué par la date de jouissance et les intérêts versés sont généralement post comptés.

Ce moyen de financement se caractérise par les frais d'émission qui lui sont rattachés. En effet, les émissions d'emprunt obligataire font l'objet d'un processus préparatoire répondant aux obligations légales notamment d'information du marché et particulièrement des souscripteurs. Ce qui entraine forcément un coût représenté par les différents frais engagés pour le lancement et l'obtention de l'emprunt. Ces charges sont constituées par trois éléments essentiels :

- Les frais d'audit et de certification des comptes, les frais de conseil et les frais du CDVM ;
- Les frais et commissions bancaires de placement et le cas échéant de prise ferme, représentant l'essentiel de ces frais d'émission et peuvent atteindre 1,5% environ du nominal émis pour une émission de taille moyenne ;
- Les frais d'émission : frais de publicité, d'impression de titres, frais et commissions de bourse et frais divers qui dépassent rarement 1%.

Par conséquent, le coût de l'emprunt obligatoire pour l'émetteur ne correspond pas au taux nominal mais, il est en réalité une résultante après la prise en compte des différents frais d'émission, commissions et taxes et frais de gestion de la dette. Le coût réel correspond au coût actuariel qui peut être déterminé avant impôts. Il est dit alors brut, ou après impôts, il est dit alors net.

(16) PILVERDIER-LATREYTE J., Finance d'entreprise …op cité.

Le coût actuariel pour l'emprunteur dans le cas de l'emprunt obligatoire classique sans remboursement anticipé (in-fine) est calculé comme suit (17) :

$$E_0 = N_0 - PE_0 - F_0$$

E_0 = Encaissement net initial associé à l'emprunt obligatoire

N_0 = Nominal émis

PE_0= Prime d'émission (éventuelle)

F_0 = Frais d'émission de l'emprunt obligatoire

C = Coût actuariel de l'emprunt ; c'est le taux qui égalise le montant des ressources encaissées à celui des décaissements annuels induits par cet emprunt obligatoire.

$$E_0 = \sum_{t=1}^{n} \frac{I_t + F_t}{(1+C)^t} + \sum_{t=1}^{n} \frac{P_t + PR_t}{(1+C)^t}$$

Le coût actuariel net d'impôt, prend en considération les économies fiscales sur charges d'intérêts, frais d'emprunts etc.….

$$E_0 = \sum_{t=1}^{n} \frac{(I_t + F_t)(1-T)}{(1+C)^t} + \sum_{t=1}^{n} \frac{P_t + PR_t(1-T)}{(1+C)^t}$$

PR_t= Primes de remboursement éventuel

I_t= Montant des intérêts associés a l'emprunt payé en : $t = N_0 \times r$

r = Taux nominal d'intérêt.

F_t= Frais des services financiers de l'emprunt au cours de l'année t.

(Frais de service de coupons, des titres, des remboursements de titre)

P_t Remboursements en principal (capital) effectués en t, dans le cadre du mode d'amortissement choisi,

n = Durée de l'emprunt.

T = Taux d'imposition.

(17) PILVERDIER-LATREYTE J., Finance d'entreprise …op cité

3. Le financement par crédit-bail

Ce mode de financement apparait souvent comme un complément de l'endettement et du financement bancaire et parfois comme une source qui peut combler partiellement une partie des besoins financiers de l'entreprise. Il présente des avantages réels particulièrement au niveau des entreprises en croissance et en devenir et présentant une rentabilité satisfaisante permettant de faire face à ses charges.

On distingue généralement deux grandes catégories de crédit-bail : le crédit-bail immobilier (CBI) et le crédit-bail mobilier (CBM).

Le crédit-bail immobilier

Ce moyen de financement consiste pour une société de leasing à donner en location à une entreprise un bien immobilier que ladite société de financement achète ou fait réaliser (CBI). Cette location est généralement assortie d'une option d'achat au profit du locataire qui peut devenir propriétaire en exerçant cette option au plus tard au terme de la durée de contrat.

Le CBI est un financement dont les principaux aspects sont les suivants (18) :

- La société de crédit-bail s'approprie le bien immobilier par le bais d'un contrat d'acquisition ou de construction et le donne en location à l'entreprise sur la base d'un contrat de location à des conditions prédéterminées moyennant versement d'un loyer. L'entreprise peut utiliser le bien en question sans aucune sortie de fonds pour son achat ;
- La société de crédit-bail offre une option d'achat au locataire, et s'engage à lui vendre l'actif loué, s'il venait à exercer son option à la fin du contrat ou même dans le cas où s'est spécifié dans le contrat. C'est la pratique qui est largement courante dans ce cadre en raison de ces multiples avantages ;
- A la fin du contrat de crédit-bail, l'entreprise peut exercer son option en achetant l'actif et en inscrivant le bien immobilier à l'actif du bilan par sa valeur résiduelle, tout en renouvelant le contrat de location ou pas. L'achat de cet actif au terme du contrat à un prix généralement faible, ce qui permettra à l'entreprise d'en bénéficier définitivement tout en renforçant ses actifs. Plusieurs avantages lui sont largement connus et qui explique le large recours à ce genre de financement par les entreprises (19) :

(18) TOPSACALIAN P. ET ALI I., Introduction à la finance d'entreprise … op cité.

(19) PARIENTE S., Finance, Étude et cas, Paris, Économica, 2013.

- L'entreprise peut bénéficier rapidement d'un financement à 100% qui lui permet d'accéder à des actifs qui nécessitent généralement d'importants fonds et capitaux propres et auxquels elle ne pourra jamais disposer en son absence. L'entreprise détient ainsi un actif auquel elle n'aura jamais accès sans cette formule de financement ;

- L'entreprise bénéficie de la disponibilité des fonds propres qui demeurent intacts tout en préservant sa capacité d'endettement pour assurer d'autres investissements. Ce qui exerce un double effet positif sur la politique et la structure financières de l'entreprise ;

- L'entreprise aura l'opportunité de profiter d'un traitement fiscal favorable et réaliser des économies d'impôts déductibles des loyers ainsi que d'une exonération des droits d'enregistrement à travers une simple opération d'optimisation fiscale. Ce qui représente un avantage extrêmement important et très incitatif et qui est largement recherché par les entreprises (20) ;

- Les sociétés de leasing sont autorisées de leur côté à acquérir les actifs donnés en crédit-bail immobilier en exonération de TVA auprès des promoteurs immobiliers producteurs fiscaux. Cette exonération allège le montant et le coût du financement pour l'entreprise.

Le crédit-bail mobilier (CBO) :

Le crédit-bail mobilier constitue un instrument utilisé par les entreprises ainsi pour financer leurs investissements en matériels, outillages et biens d'équipement. Il est fondé également sur un contrat de location de ce genre d'investissements acquis et loué par l'entreprise auprès des sociétés de financement appelées organismes de crédit-bail (OCB). Il demeure une pratique assez courante pour pouvoir disposer de ce type de biens actifs nécessaires à l'exploitation de l'entreprise (21).

Son principe général consiste à ce que l'OCB demeure propriétaire de l'actif qu'il met à la disposition du locataire utilisateur tout en donnant à celui-ci la possibilité de l'acquérir, à l'issue du contrat, pour une valeur résiduelle préalablement déterminée appelée option de rachat comme c'est le cas au niveau du crédit-bail immobilier.

(20) PILVERDIER-LATREYTE J., Finance d'entreprise …op cité..

(21) PARIENTE S., Finance, Étude et cas … op cité..

Ainsi, sur le plan strictement juridique, le contrat de crédit-bail est une simple location assortie d'une promesse unilatérale de vente à titre optionnel.
Dans son fonctionnement général, toute opération de crédit-bail met en relation 3 acteurs différents :

- En premier lieu, l'entreprise qui veut disposer de l'actif d'exploitation dans un cadre contractuel sans faire un investissement important en termes de sortie de fonds ;

- En deuxième lieu, le fournisseur vendeur de l'actif MOBE qui réalise une opération commerciale et assure un rôle d'intermédiaire entre les deux autres protagonistes ;

- En troisième lieu, l'établissement financier de crédit-bail (OCB) qui permet le financement de l'opération du crédit-bail.

Les modalités habituelles du contrat de crédit-bail sont assez standards et généralement préétablies. C'est souvent un simple contrat d'adhésion dont les règles de jeu sont connues à l'avance. Ainsi, par exemples, la durée du contrat est souvent équivalente à la durée de vie fiscale du bien, les loyers sont payés d'avance ou à terme échu selon les dispositions du contrat…
Aussi, l'option de rachat peut être exercée avant terme à des conditions spécifiques à l'année de sortie et les taux sont fixés par les organismes de crédit – bail en fonction de leurs propres coûts de refinancement et de la concurrence sur le marché.

Le crédit-bail offre plusieurs avantages intéressants pour l'entreprise qui expliquent le large recours des entreprises à ce mode de financement (22) :

- Il permet un financement à 100% de l'investissement, sans autofinancement, alors que l'emprunt bancaire s'accompagne généralement d'un autofinancement minimum partiel plus ou moins important. Par conséquent, aucun capital initial n'est exigé dans le cadre de ce mode de financement le rendant ainsi très intéressant pour les entreprises qui sont particulièrement en manque de fonds initiaux ;

(20) PILVERDIER-LATREYTE J., Finance d'entreprise …op cité..

- Il ne détériore pas l'équilibre financier du bilan puisqu'il n'apparait que sous forme d'engagement hors bilan contrairement aux autres instruments de financement. Ce qui permet de garantir une certaine gestion financière efficace et de garantir un certain équilibre bilantiel ;
- La déductibilité fiscale de la totalité des loyers de remboursement du leasing procure pour l'entreprise un avantage fiscal déterminant. Cet aspect essentiel d'optimisation fiscale est largement pris en compte et apprécié par les entreprises ;
- La flexibilité dans les décisions d'investissement est enfin un atout très apprécié dans la mesure où la souplesse de cette formule de financement est de nature à adapter très facilement la stratégie d'investissement de l'entreprise.

Concernant les modalités de remboursement de l'emprunt auxquelles l'entreprise peur recourir à plusieurs formules (23) :

- Le remboursement in fine, en un seul versement à maturité qui est assez rarement utilisé en raison de sa charge importante et qui est en une seule fois. Ce qui ne peut être supporté par les finances de l'entreprise ou du moins très difficilement ;
- Le remboursement par tranches de principales constantes et donc par annuités décroissantes qui est parfois choisi par certaines entreprises afin d'alléger les charges des dernières tranches de remboursement ;
- Les remboursements par annuités constantes qui demeure la modalité la plus répandue et la plus normale ;
- Les remboursements aléatoires par tirage au sort de titres émis à hauteur d'un pourcentage d'amortissement de l'emprunt fixé à l'émission (10% pour 10 ans et 20% pour 5 ans par exemple), Cette possibilité n'est pas très répandue et reste très marginal ;

Sur un autre plan, une période de différé peut toujours caractériser l'émission durant laquelle, l'emprunteur rémunère les détenteurs de titres sans remboursement en capital donnant un autre avantage réel qui est parfois nécessaire pour les finances de l'entreprise. De même, le remboursement anticipé est souvent prévu par une clause spécifique qui octroie alors l'avantage à l'émetteur qui a le droit de rembourser l'emprunt par anticipation au cas où il en aura la capacité financière.

(23) VERNIMEN P., Finance d'entreprise, …op cité

Conclusion

Pour survivre et se développer l'entreprise doit procéder à des investissements de maintien des capacités et de renouvellement pour faire face à la dépréciation normale de ses actifs et à des investissements de croissance pour assurer son développement et sa modernisation. Pour ce faire, l'entreprise dispose d'un ensemble de ressources dont l'origine peut être externe (dettes de financement, crédit-bail, …) ou interne (autofinancement, augmentation du capital, comptes courants associés…).

Sur le plan externe, l'entreprise peut faire appel à des sources de financement multiples et diversifiées dans la mesure où les modes de financement internes restent toujours insuffisants. D'ailleurs toutes les entreprises recourent plus ou moins à ce type de financement pour couvrir aussi bien leurs besoins d'exploitation et d'investissement.

Plusieurs catégories de financement sont offertes aux entreprises qui sont généralement : le financement bancaire, le financement obligataire, le financement par crédit-bail… Le choix du mode de financement doit veiller à mettre en place les ressources suffisantes et au moindre coût par rapport aux besoins nécessaires en termes d'exploitation courante et d'équipement sous toutes ces formes afin d'accroitre la rentabilité de ses investissements. De même, ces ressources doivent être adéquats en termes de durée et de disponibilité dans l'objectif d'assurer et de préserver l'équilibre financier de l'entreprise.

Bibliographie

ALBOUY M., 2022 Structure financière et coût du capital » Enclypédie de Gestion, Sous la dir de JOFFRE, P et SIMON. Y. Economica, Paris ?

AMELON J-L., 2014. « L'essentiel de la gestion financière », 6e édition, Maxima.

BELLALAH M., 2012. Finance moderne d'entreprise, Paris, Économica,
CAUDAMINE G., MONTIER J., Banque et marchés financiers, Paris, Économica, 2019.
COHEN E., 2017. Analyse financière, Paris, Économica, 9e éd.,
COLASSE B., 1999. Gestion financière de l'entreprise, Paris, PUF, 5e éd.,
COLASSE B., 2015. L'Analyse financière de l'entreprise, 3e éd., Coll. Repères, Paris, La Découverte,
CONSO P., HEMICI F., 2013. Gestion financière de l'entreprise, 13e éd., Paris, Dunod,

DAMODRAN A. (2019), « Finance d'entreprise » Nouveau horizons, de Boeck, 2ème édition.

GILLET R., JOBARD J.P., NAVATTE P., RAIMBOURG P., 2013. Finance, 4e éd., Paris, Dalloz Gestion,
GOFFIN R., 2014. Principes de finance moderne, Paris, 6e éd., Économica,
LEVASSEUR M., QUINTART A., 2015. Finance, Paris, Économica, 6e éd.,
LOBEZ F., 2017. Banque et marchés du crédit, Paris, PUF, coll. « Finance »,
MOURGUES N., 2015. L'Évaluation des investissements, Paris, Économica,
NAVATTE P., 2012. Finance d'entreprise et théorie des options, Paris, Économica,
PARIENTE S., Finance, 2013. Étude et cas, Paris, Économica,
PILVERDIER-LATREYTE J., 2017. Finance d'entreprise, Paris, Économica, 6e éd.,
RICHARD J., COLLETTE C., 2015. Système comptable français et normes IFRS, Paris, Dunod, 9e éd.,

ROUYER G., CHOINEL A., 2013. La Banque et l'entreprise, Paris, Revue Banque éditeur, 5e éd.,

TOPSACALIAN P. ET ALI., 2016. Introduction à la finance d'entreprise », 2e édition, Vuibert,

TORRES, O., Les PME », 2014.édition Flammarion. NAVATTE, P., (1998) « Finance d'entreprise et théorie des options » Économica, collection gestion,

TEULIE J., TOPSCALIAN P., 2018. Finance, Paris, Vuibert,

VAN LOYE, G, 2013 La structure financière de l'entreprise : Conflits d'intérêt, impacts de gestion » Edition PME

VERNIMEN P. 2018, Finance d'entreprise, 13e édition, par Pascal Quiry et Yann le Fur, édition Dalloz