

Quels critères d'arbitrage entre les modalités de financement de l'organisation ?

Fiche

L'étude de la structure financière, à partir du bilan fonctionnel, a montré la nécessité de financer les investissements de l'entreprise (les immobilisations) et le cycle d'exploitation (le besoin en fonds de roulement). Il existe pour l'entreprise différentes possibilités de financement de long terme, en interne et en externe.

Le choix de la nature des ressources mobilisées est déterminé en prenant en compte : les performances de l'organisation, le poids des associés, le niveau d'endettement de l'entreprise et ses conditions d'emprunt, l'attractivité de son projet pour recueillir des fonds dans le cadre d'un financement participatif et la possibilité pour elle d'obtenir des subventions.

1. Les financements internes

1.1. L'autofinancement

C'est le surplus monétaire dégagé par l'entreprise après avoir réglé les actionnaires. Il peut aussi se calculer à partir de la **capacité d'autofinancement**.

Autofinancement = capacité d'autofinancement (CAF) – dividendes.

Intérêts : l'autofinancement ne fait pas appel à des partenaires extérieurs (banques, établissements de crédit) dont l'entreprise pourrait dépendre dans le futur et qui voudraient obtenir par la suite un « droit de regard » sur la gestion financière de la société. Ce financement ne comporte aucun taux d'intérêt qui viendrait augmenter le coût du financement.

Limites : la somme ainsi utilisée ne sera pas distribuée aux actionnaires, ce qui limitera le montant des dividendes et pourrait alors dissuader d'éventuels futurs investisseurs.

1.2. Les apports personnels des associés en compte courant

Ce sont les apports monétaires que peuvent faire les associés lorsque la société a besoin de trésorerie. Ce type de financement a principalement cours dans les petites et moyennes entreprises, là où, très souvent, les associés sont aussi salariés ou dirigeants de l'entreprise. Il s'agit ici d'un financement interne, mais avec une contrepartie (contrairement à l'autofinancement) puisque les apports en compte courant rapportent des intérêts aux apporteurs. Le taux d'intérêt est librement choisi par l'entreprise.

Intérêts : ce mode de financement est souple, car, à tout moment, les associés peuvent se faire rembourser leur avance. Pour les associés, c'est un bon moyen de placement puisqu'il est rémunéré.

Limites : au-delà d'un certain seuil, le taux d'intérêt n'est plus déductible fiscalement pour l'entreprise. Il peut y avoir une certaine confusion des avantages lorsque l'associé perçoit à la fois des dividendes et des intérêts de sa propre entreprise.

2. Les financements externes

2.1. L'emprunt bancaire

L'emprunt bancaire est le financement externe le plus utilisé par les entreprises. À chaque échéance, l'entreprise rembourse une annuité constituée de l'amortissement et des intérêts, qui portent sur le capital restant dû.

L'emprunt bancaire peut être remboursé par annuités constantes, ou amortissement constant. Dans tous les cas, on retrouve la règle : annuité = amortissements + intérêts.

Emprunt par amortissements constants

| | | | | | |
|--------------------|--------------------------|------------|------------------|-------------|-------------------------------------|
| Montant emprunté : | 60 000 € | | Durée (ans) : | 5 | |
| | | | Taux d'intérêt : | 5,00 % | |
| Années | Capital début de période | Intérêts | Amortissements | Annuités | Capital restant dû (fin de période) |
| N+1 | 60 000,00 € | 3 000,00 € | 12 000,00 € | 15 000,00 € | 48 000,00 € |
| N+2 | 48 000,00 € | 2 400,00 € | 12 000,00 € | 14 400,00 € | 36 000,00 € |
| N+3 | 36 000,00 € | 1 800,00 € | 12 000,00 € | 13 800,00 € | 24 000,00 € |
| N+4 | 24 000,00 € | 1 200,00 € | 12 000,00 € | 13 200,00 € | 12 000,00 € |
| N+5 | 12 000,00 € | 600,00 € | 12 000,00 € | 12 600,00 € | 0,00 € |

Emprunt par annuités constantes

| | | | | | |
|--------------------|-------------|--|------------------|--------|--|
| Montant emprunté : | 60 000,00 € | | Durée (ans) : | 5 | |
| | | | Taux d'intérêt : | 5,00 % | |

| Années | Capital début de période | Intérêts | Amortissements | Annuités | Capital restant dû (fin de période) |
|--------|--------------------------|------------|----------------|-------------|-------------------------------------|
| N+1 | 60 000,00 € | 3 000,00 € | 10 858,49 € | 13 858,49 € | 49 141,51 € |
| N+2 | 49 141,51 € | 2 457,08 € | 11 401,41 € | 13 858,49 € | 37 740,10 € |
| N+3 | 37 740,10 € | 1 887,00 € | 11 971,48 € | 13 858,49 € | 25 768,62 € |
| N+4 | 25 768,62 € | 1 288,43 € | 12 570,06 € | 13 858,49 € | 13 198,56 € |
| N+5 | 13 198,56 € | 659,93 € | 13 198,56 € | 13 858,49 € | 0,00 € |

Intérêts : les intérêts sont des charges qui viennent diminuer le résultat et donc l'impôt sur les sociétés. Si le coût de financement est inférieur à la rentabilité de l'investissement, il a un effet de levier, et l'endettement provoque un effet démultiplicateur pour les actionnaires sans qu'ils apportent de fonds supplémentaires.

Limites : en contrepartie de l'emprunt, la banque demande souvent à être plus impliquée dans les choix stratégiques de la société. L'entreprise doit toujours être en capacité de rembourser les échéances (trésorerie suffisante) et ne peut multiplier les emprunts. Si les taux d'intérêt sont trop élevés, il n'y a plus d'effet de levier, mais au contraire un effet de massue qui diminuera encore un peu plus la rentabilité de l'entreprise.

2.2. L'augmentation de capital

L'augmentation de capital consiste à accroître le capital social d'une entreprise en faisant appel aux actionnaires existants ou en trouvant de nouveaux actionnaires. En contrepartie des liquidités qu'ils apportent, les associés se retrouvent propriétaires de nouvelles actions de la société.

Intérêts : l'entreprise ne verse pas d'intérêts et augmente ses ressources propres (possibilités supplémentaires de financement).

Limites : dilution de l'actionariat. En cas de versement de dividendes, les anciens actionnaires qui n'ont pas pris part à l'augmentation de capital verront leur portion de dividendes diminuée. L'équilibre des pouvoirs et les décisions en assemblées ordinaires et extraordinaires peuvent en être modifiés.

2.3. Le financement participatif

Le financement participatif est un mode de financement simple d'accès. Ce mécanisme permet à des entrepreneurs, porteurs d'un projet, mais ne possédant pas la totalité des fonds nécessaires, d'être mis en relation via une plateforme internet avec des épargnants (ménages ou entreprises) qui souhaitent investir dans un projet.

Intérêts : le crowdfunding permet de surmonter les difficultés de certaines entreprises face aux refus des banques, de tester leur projet et de communiquer auprès d'un large public.

2.4. Les subventions

De très nombreux programmes d'aides aux entreprises existent en France afin de les accompagner au moment de leur création ou au cours de leur activité. Le programme de subvention peut être local, régional, national ou européen.

3. Les différents arbitrages entre modes de financement de long terme

L'arbitrage entre les différents modes de financement dépend fortement du contexte dans lequel évolue l'entreprise :

- performances passées et futures de la société (conséquences sur la capacité d'autofinancement).
- poids et pouvoir de négociation des actionnaires.
- capacité de négociation de l'entreprise avec les institutions financières et son niveau d'endettement.
- attractivité de l'organisation et de son projet.
- possibilité d'obtenir des subventions.

Le plus souvent, les entreprises mobilisent plusieurs types de financements (long terme et court terme) pour éviter un mode exclusif qui pourrait s'avérer trop risqué et rendre l'entreprise trop dépendante.

À retenir

Il existe plusieurs modalités de financement de long terme pour l'entreprise (interne et externe), mais le choix du dirigeant va dépendre étroitement de la situation économique de l'organisation et de son attractivité. Chaque mode de financement doit avoir été étudié par l'entreprise pour en rechercher les intérêts, les limites et leurs conséquences en termes de structure de financement sur le résultat de l'entreprise et sa rentabilité.