

## Préparation d'une leçon modèle pour les matières éducatives

Intitulé de module	Politiques financière d'entreprise
Semestre	01
Unité d'enseignement	fondamentale
Crédit	04
Coefficient	05
Langue d'enseignement	Français
Volume horaire du module	1 H30 C +1 H30 TD

### I. Objectifs du cours :

L'objectif du cours consiste initier les étudiants aux outils nécessaires pour l'analyse des politiques financières de l'entreprise, l'étudiant doit :

- Connaitre les méthodes politiques financières des entreprises et Maitriser les décisions financières.
- Analyser les décisions de financement et sélectionner une source de financement et décider de lancer ou non un projet, et expliquer les décisions de distribution des dividendes.

### II. Prérequis

- Gestion financière
- Mathématique
- Statistique

### III. Contenu de module

#### Chapitre I : Création de valeur et développement de l'entreprise

#### Chapitre II : La décision d'investissement à long terme

#### ▪ Chapitre III : La décision de financement et cout de capital

- ❖ Sources et modes d'évaluation des coûts du financement à long terme
- Rappel sur les modalités de financements à LT
- Principe général d'évaluation des sources de financement à LT
- ❖ Les modèles d'évaluation des capitaux propres
- Les modèles d'actualisation des dividendes
- L'utilisation du Price Earnings Ratio (PER)
- ❖ Les modèles d'évaluation des dettes
- Coût d'un emprunt indivis en absence d'imposition

- Coût d'un emprunt indivis en présence d'imposition
- Coût d'un emprunt obligataire en absence d'imposition
- Impact de l'imposition sur le coût de l'endettement obligataire
- ❖ Des coûts spécifiques au coût global : l'approche par le coût moyen pondéré

#### Chapitre IV : La théorie de la structure financière de la firme : la politique de l'endettement

- Introduction à la théorie de la structure financière.
- La théorie du bénéfice net ou théorie de David Durand.
- La théorie du bénéfice d'exploitation.
- La théorie traditionnelle.

#### Chapitre IV : La théorie de la structure financière de la firme : la politique de distribution de dividende

- ❖ Alternative rétention-distribution du résultat
- ❖ Les modalités de distribution de dividende

La controverse sur la politique de dividende

#### IV. Références

Titre	Auteur(s)	Éditeur	Date de parution
Décisions financières à long terme (3rd Ed.)	MORISSETTE Denis	Les éditions SMG	12-1994
Décisions financières de long terme	<a href="#">EL FARISSI</a> Inass, M'RABET <a href="#">Rachid</a>	<a href="#">ECONOMICA</a>	05/10/2011
Finance d'entreprise	CHARREAUX <a href="#">Gérard</a>	<a href="#">EMS Editions</a>	2014
Principles of corporate finance.	BREALEY Richard, MYERS <a href="#">Stewart</a>	Global Edition 11e éd	2013
Finance d'entreprise	Jonathan Berk & Peter DeMarzo	Pearson	2013



## Présentation d'un cours

### Les sources de financement et cout de capital

#### Introduction

L'entreprise peut recourir à différents modes de financement. On distinguera à cet effet :

- Les capitaux d'origine interne (autofinancement)
- Les capitaux d'origine externe.

Les capitaux d'origine externe peuvent être séparés en financements :

- **Financement direct** : sans intermédiaire, directement sur les marchés financiers, actions et obligations
- **Financement indirect** : qui passe par un intermédiaire financier, emprunts bancaires, crédit-bail

Les capitaux propres, les capitaux empruntés et les quasi-capitaux propres:

- ❑ **Les capitaux propres** : financement par actions ou produits assimilés
- ❑ **Les capitaux empruntés** : financement par emprunts obligataires, emprunts bancaires ou par crédit-bail
- ❑ **Les quasi-capitaux propres** : financement par des produits qui se rapprochent des capitaux propres par certains de leurs aspects et des capitaux empruntés par certains autres de leurs aspects.

#### -Le financement par fonds propres



- ❑ **Autofinancement** :

Les actionnaires peuvent augmenter les capitaux propres, progressivement, en acceptant **la mise en réserve** d'une partie des bénéfices, plutôt que de les distribuer sous forme de dividende. C'est souvent le cas des entreprises en forte croissance : les actionnaires ont confiance et préfèrent que l'entreprise investisse pour capter les nouveaux marchés.

#### Avantages :

- Source de financement facile et à la portée de l'entreprise ;
- Renforce l'assise financière et réduit en conséquence le risque financier

Favorise la croissance à long terme

#### Limites :

- Immobilisation de l'épargne et risque de réalisation des projets non rentables
- Risque de faire de l'entreprise une cible idéale pour le lancement d'OPA hostile.

#### 2.2.Les augmentations de capital

- Les actionnaires peuvent aussi décider une augmentation du capital par l'émission de nouvelles actions ou tout autre produit assimilé. Dans ce cas, le capital ancien doit être entièrement libéré pour que l'émission puisse avoir lieu. L'augmentation de capital entraîne généralement le paiement de frais d'émission. Il existe plusieurs sortes d'actions :

#### a-Les actions ordinaires

Les actions ordinaires donnent un droit aux dividendes en cas de bénéfice et à un partage des actifs en cas de liquidation et aux décisions de la société à travers le droit de vote aux assemblées.

#### b. Les actions privilégiées

ou de priorité sont celles qui procurent à leurs détenteurs plus d'avantages que les actions ordinaires (part supérieure dans les bénéfices, dividendes cumulatifs, droit prioritaire dans les assemblées, dividende fixe plus dividende variable, etc...).

#### d. Le Droit Préférentiel de Souscription (DPS) /The preferential subscription right (PSR)

Le prix d'une nouvelle émission est généralement inférieur au cours. Il en résulte une baisse systématique du cours sur le marché traduisant ainsi une perte pour les anciens actionnaires.

Ceux-ci sont compensés à travers le droit préférentiel de souscription qui prend une forme monétaire que doit verser tout nouveau souscripteur ou que doit détenir tout ancien actionnaire pour souscrire à la nouvelle émission.

Un ancien actionnaire peut exercer ou vendre son droit préférentiel de souscription :

La valeur monétaire du **DPS** est déterminée ainsi :

$$DPS = P - P^*$$

$$P^* = \frac{\text{Capitalisation boursière après émission}}{\text{Nombre de titres après emission}} = \frac{NP + N^* E}{N + N^*}$$

$$DPS = \frac{N^* (P - E)}{N + N^*}$$

- P est le cours avant augmentation du capital.
- N le nombre d'actions avant l'augmentation.
- P\* : un cours théorique après augmentation de capital.
- E est le prix d'émission des actions nouvellement émises.
- N\* le nombre d'actions émises.



**Exemple** : Une SPA au capital de 100 M réparti en 1 000 000 actions de 100 de nominal décide pour financer un nouvel investissement de collecter 170 M, en émettant 500 000 actions nouvelles (nominal 100) au prix d'émission de 340. Le cours avant l'émission est de 400.

Donc  $P^* = 380$  et  $DPS = 20$ .



**L'effet de dilution** a provoqué une baisse du cours pour une valeur de 20. Le rapport actions anciennes/actions nouvelles est de 2 pour 1 : donc, il faut deux actions anciennes pour acheter une action nouvelle.

- Un actionnaire possédant 2 actions anciennes peut souscrire une action nouvelle pour une valeur de 340. Il peut également revendre ses droits.
- Un actionnaire possédant 1 action ancienne peut souscrire une action nouvelle pour une valeur de  $340+20$  : il rachète un droit de souscription à un autre actionnaire.
- Un nouvel actionnaire achètera une action pour un montant de  $340 + 40 = 380$  ; il achète deux droits de souscription pour compenser la perte des anciens actionnaires.

## L'introduction en bourse

L'introduction en bourse consiste à faire coté sur un marché les actions de la société.

L'introduction en bourse peut se faire soit par la revente par les actionnaires historiques d'une partie de leurs actions, soit par une augmentation de capital et donc l'émission d'action nouvelles.

### 2.4 Capital risque/ou Venture Capital

Pour l'augmentation de capital, il possible de faire appel à de nouveaux actionnaires, d'un type particulier.

Le capital-risque peut se définir comme est un mode particulier de financement, par des investisseurs professionnels

Il prend, pour l'entreprise financée, la forme d'un apport de fonds propres et d'un partage des risques et des opportunités.

Il s'inscrit dans une relation à long terme à travers laquelle l'investisseur a pour objectif de réaliser **une plus-value**, soit d'atteindre certains objectifs socio-économiques.

#### . Le financement obligataire

- Un emprunt obligataire est un emprunt direct sur les marchés financiers. L'emprunt est divisé en un grand nombre de parts d'emprunts qui sont émises sur le marché en contrepartie d'un titre obligataire.
- Ce fractionnement a pour but principal de permettre l'émission d'emprunts de montants très élevés, montants pour lesquels il serait difficile de trouver une seule contrepartie.

- Les obligations sont donc des titres de créances négociables qui confèrent, en général, à leur détenteur un droit annuel fixe (coupon ou intérêt) durant la vie de l'obligation

#### Avantages :

- La préservation du contrôle puisqu'il n'ouvre pas l'accès aux assemblées des actionnaires, ni au conseil d'administration.
- Le coût associé à l'emprunt est généralement plus faible (en taux et en frais d'émission), puisqu'il s'agit en général de titre sans risque.
- il est associé un avantage fiscal, puisque les intérêts sur emprunts sont déductibles du bénéfice imposable.

#### Limites :

- Augmente le risque financier et les coûts de faillite de l'entreprise qui l'utilise. Une utilisation de manière non rationnelle peut transformer l'effet de levier en effet de massue (levier négatif).
- Moins liquides que les actions
- les obligations sont plus difficiles à vendre.



### 3.2.L'endettement indirect

On parle de financement indirect quand l'entreprise ou l'agent qui recherche des fonds n'est pas directement en relation avec l'épargnant

#### a. Les prêts et crédits classiques

Ils sont indivis (un seul créateur et une dette indivisible). Ils ont en général une destination précise (contrairement aux obligations qui financent des programmes globaux d'investissement) et s'accompagnent d'une prise de garantie. Les conditions sont librement négociées par les deux parties.

Le prêt est un capital mis à la disposition de l'entreprise, il se caractérise par son montant, (de l'ordre de 70% de l'investissement), sa durée, son taux, ses modalités de remboursement, les garanties exigées.

#### b. Les prêts participatifs

Ils permettent d'accroître la capacité d'endettement des PME auprès des établissements de crédits, car ils sont souvent assimilés à des fonds propres par ces derniers. Ce sont des prêts à long terme, créances de dernier rang qui ont une rémunération à la fois fixe et variable.

#### c. Le financement par crédit-bail

Qu'est-ce qu'un crédit bail ?

Le crédit bail est une méthode utilisée pour permettre à une entreprise d'acquérir des biens (mobiliers ou immobiliers) à l'issue d'une période de location. Le crédit-bail est parfois utilisé dans le secteur bancaire. Il s'agit d'un contrat de location conclu entre un établissement bancaire qui est le bailleur et une entreprise qui est l'occupant.