# Fiche 14 — Le choix des financements

**1) Définition et finalité**

Le **choix des financements** consiste à sélectionner la combinaison optimale de ressources financières (capitaux propres, dettes, financements hybrides) permettant de :

* couvrir les **emplois stables** (investissements, BFR structurel),
* minimiser le **coût du capital**,
* préserver l’**équilibre financier** et la **pérennité** de l’entreprise.

**2) Contraintes à respecter**

* **Équilibre financier** : emplois stables financés par ressources durables.
* **Autonomie financière** : CP / Dettes financières ≥ 1 (soit CP ≥ 50 % DF).
* **Capacité de remboursement** : Dettes financières / CAF < 4.
* **Autofinancement minimum** : l’entreprise doit financer en interne environ 30 % de ses investissements.
* **Liquidité** : éviter une dépendance excessive aux crédits CT (CBC).
* **Solvabilité** : structure acceptable pour les banques et investisseurs.

**3) Les différentes sources de financement**

**A. Capitaux propres**

* **Apports en capital** (émission d’actions, augmentation de capital).
* **Autofinancement** : réinvestissement de la CAF, mise en réserve.
* **Avantages** : pas de remboursement, renforcement solvabilité.
* **Limites** : dilution du contrôle des actionnaires, coût élevé (dividendes exigés, rendement attendu > dette).

**B. Financement par endettement**

* **Emprunt bancaire classique** : souple, rapide mais dépend des garanties.
* **Emprunt obligataire** : réservé aux grandes sociétés, coût lié au marché.
* **Crédit-bail (leasing, LOA)** : financement d’actifs par redevances déductibles ; souplesse, mais coût global souvent supérieur.
* **Avantages** : effet de levier possible (si coût dette < ROCE).
* **Limites** : charges financières, risque de surendettement.

**C. Financements hybrides**

* **Obligations convertibles, titres participatifs** : intermédiaires entre dette et capitaux propres.
* **Avantages** : flexibilité, optimisation fiscale.
* **Limites** : complexité juridique, contraintes de marché.

**4) Coût du capital et effet de levier**

* **Coût de la dette (après IS)** = taux nominal × (1 – taux IS).
* **Coût des capitaux propres** = rendement exigé par les actionnaires (dividendes / cours + g).
* **Coût moyen pondéré du capital (WACC)** = (E/CP+DF) × coût CP + (D/CP+DF) × coût dette.
* **Effet de levier** :
  + positif si ROCE > coût de la dette → ROE ↑
  + négatif si ROCE < coût de la dette → ROE ↓.

**5) Critères de choix pratiques**

* **Coût de revient** du financement (TRI de l’emprunt, coût global net d’impôt).
* **Souplesse** : différé d’amortissement, possibilité de rachat anticipé.
* **Risque de dilution** (actions ordinaires vs actions sans droit de vote).
* **Garantie disponible** (nantissement, hypothèque, caution).
* **Durée de vie de l’actif financé** : principe de concordance durée ressource/emploi.
* **État du marché financier** : conditions favorables ou défavorables aux émissions.
* **Procédure d’obtention** : complexité, délai, coûts annexes.

**6) Exemple simplifié (en k€)**

Projet d’investissement : 1 000

* CAF prévisionnelle : 200/an
* Taux d’emprunt : 4 %, IS = 25 % → coût dette = 3 %
* Coût capital attendu par actionnaires : 8 %
* Structure envisagée : 500 dette / 500 CP

**WACC = (500/1000 × 3 %) + (500/1000 × 8 %) = 5,5 %**

👉 Si la rentabilité économique du projet (ROCE) = 10 %, alors :

* ROE > 10 % (levier positif car ROCE > WACC).
* Meilleure solution = **mix dette/CP** équilibré.

**7) Points pédagogiques**

* Le financement doit toujours respecter la **cohérence emplois ↔ ressources**.
* L’**autofinancement** est central mais rarement suffisant → compléter par dette ou capital.
* Le **WACC** sert de **taux de référence** pour évaluer les investissements (VAN, TIR).
* La **stratégie de financement** dépend aussi de la **taille de l’entreprise, du marché, des garanties et de l’appétence au risque**.