

# Séquence 5:

## Le financement par crédit-bail

---

- **Alternative au financement par dette classique: le crédit bail**
  - ☞ Fonctionnement
  - ☞ coût
- **Définition: le crédit-bail est un moyen par lequel il est possible d'acquérir un bien après l'avoir loué.**
  - ☞ Pendant la durée du crédit-bail: l'utilisateur n'est pas propriétaire du bien, et il verse un loyer
    - Engagement de versements de loyers
  - ☞ A la fin du crédit-bail: l'utilisateur peut exercer une option d'achat, qui lui permet de devenir propriétaire de ce bien

# Le financement par crédit-bail

## ■ Avantages et / ou inconvénients:



### Propriété

- Utilisateur non propriétaire du bien
- Souplesse d'utilisation pour l'investisseur → coût



### Comptabilité

- Bien et engagements hors bilan
- Retraitement en analyse financière
- Loyer ressemble à intérêt + remboursement de dette



### Faillite

- Engagements non exigibles
- Si défaut tardif, les loyers sont perdus !
- risque de faillite est presque identique à une dette

# Le coût du crédit-bail

- **Les modalités du crédit bail entraînent des séquences de flux différentes d'un financement classique**
  - ☞ Loyer : entièrement déductible IS (Dette: seuls les intérêts déductibles IS)
  - ☞ Pas propriétaire → plus d'amortissements !!! → éco IS perdues
  - ☞ Loyer généralement payé à terme à échoir
  - ☞ Rarement financé à 100%
    - Dépôts de garantie
  - ☞ Coûts de transaction
  - ☞ Peut modifier les conditions d'exploitation

# Le coût du crédit bail

- **Pour choisir un financement en crédit bail, au-delà des éléments à caractères juridiques ou de facilités particulières**
  - ☞ Déterminer le coût effectif du crédit bail
  - ☞ Donc dresser un tableau des flux associés à ce crédit-bail, et calculer  $r_{CB}$ ,
  - ☞ Comparer le coût du crédit bail (après IS) avec le coût de la dette après impôts.
- **Prendre garde aux pièges multiples, argumentaires partiels bien présentés**

# Le coût du crédit bail, exemple

- **Bien envisagé 1000 k€, amortissable sur 5 ans. IS 33,33%.  
Deux financements possibles**
  - ☞ Dette classique à 8%
  - ☞ Crédit bail: 4 loyers de 250 k€, option d'achat de 150 exerçable en fin de 4<sup>e</sup> année. Dépôt de garantie 200 k€.
- **Coût de la dette: en l'absence de frais, etc, la dette à 8% revient à 5,33% après IS pour l'entreprise.**
- **Coût du crédit-bail: monter un tableau de flux comparatifs, la base étant une acquisition traditionnelle**

# Coût du crédit-bail

- **Préliminaire: les 4 loyers, non actualisés = valeur du bien. Mais au terme des 4 ans, l'entreprise doit payer l'option de 150, sinon elle rend le bien et ne peut plus exploiter. Ce contrat n'est donc pas gratuit !**
- **Calcul du tableau**
  - ☞ Loyers: payés en début d'année, et charge de l'année, donc décalage 1 an avec Eco IS
  - ☞ Eco IS / amortissement du bien =  $1000 * 33,33\% / 5 = 66,67$  perdus
  - ☞ Option achat: déductible IS ou amortie selon
  - ☞ Dépôt de garantie

# Le coût du crédit bail

	0	1	2	3	4	5
Valeur du bien acquis	1000					
Loyer	-250	-250	-250	-250		
Eco IS / loyer		83,33	83,33	83,33	83,33	
perte eco IS / amort		-66,67	-66,67	-66,67	-66,67	-66,67
Option achat fiscalité / OA					-150	50
dépôt garantie autres éléments fiscalité / autres éléments	-200				200	
<b>FLUX TOTAL</b>	<b>550</b>	<b>-233</b>	<b>-233</b>	<b>-233</b>	<b>67</b>	<b>-17</b>
K CB	9,46% MENTION NON OBLIGATOIRE DANS LES CONTRATS					
VAN CB	-38,455578 TAUX ACTUALISATION EMPRUNT APRES IMPOT					

# Coût du crédit bail

- **La séquence des flux a un TRI de 9,46%**
  - ☞ C'est le coût du crédit bail
  - ☞ Comparer au 5,33% de la dette
- **Le TRI est parfois risqué → VAN**
  - ☞ Van des flux actualisés au coût net de la dette
  - ☞ Van = -39 < 0 → Crédit bail non intéressant
- **NB: sans dépôt de garantie, le coût du CB = 5,5%**



# Conclusion sur le financement par crédit-bail

---

- **La plus grande prudence s'impose pour choisir entre un crédit classique et un crédit bail**
  - ☞ Information financière retraitée qui rend comparable les deux modes de financement dans les bilans
  - ☞ Implications juridiques et situations de faillite
  - ☞ Mesure du coût du CB délicate
    - Pas de textes pour le crédit bail
    - Informations souvent omises, argumentaires douteux