

- **Objectif(s) :**
  - **Planification des investissements :**
    - **emplois ;**
    - **ressources ;**
    - **équilibre du plan de financement.**
  
- **Pré-requis :**
  - **Connaissance des emplois et des ressources liés aux investissements.**
  
- **Modalités :**
  - **Recensement des emplois et des ressources ;**
  - **Ebauche et équilibre du plan de financement ;**
  - **Synthèse ;**
  - **Applications.**

**TABLE DES MATIERES**

<b>Chapitre 1. PRESENTATION.....</b>	<b>3</b>
<b>1.1. Objet.....</b>	<b>3</b>
<b>1.2. Utilité.....</b>	<b>3</b>
<b>1.3. Remarques.....</b>	<b>3</b>
<b>Chapitre 2. ELABORATION – CONTENU.....</b>	<b>3</b>
<b>2.1. Emplois prévus.....</b>	<b>4</b>
<b>2.2. Ressources prévisionnelles.....</b>	<b>4</b>
<b>Chapitre 3. MODELES.....</b>	<b>5</b>
<b>3.1. Ebauche.....</b>	<b>5</b>
<b>3.2. Equilibre.....</b>	<b>6</b>
<b>Chapitre 4. METHODE DE CONSTRUCTION.....</b>	<b>6</b>
<b>4.1. 1ère étape : le plan initial ou ébauche.....</b>	<b>7</b>
<b>4.2. 2ème étape : l'équilibre du plan et le contrôle.....</b>	<b>7</b>
<b>Chapitre 5. COMPLEMENTS.....</b>	<b>7</b>
<b>Chapitre 6. SYNTHESE.....</b>	<b>8</b>
<b>Chapitre 7. APPLICATION 01.....</b>	<b>9</b>
<b>7.1. Enoncé et travail à faire.....</b>	<b>9</b>
<b>7.2. Documents.....</b>	<b>9</b>
<b>7.2.1. Document 1.....</b>	<b>9</b>
<b>7.2.2. Document 2.....</b>	<b>10</b>
<b>7.2.3. Document 3.....</b>	<b>10</b>
<b>7.2.4. Document 4.....</b>	<b>10</b>
<b>7.2.5. Document 5.....</b>	<b>11</b>

<b>7.3. Annexes.</b> .....	<b>11</b>
<b>7.3.1. Annexe 1.</b> .....	<b>11</b>
<b>7.3.2. Annexe 2.</b> .....	<b>11</b>
<b>7.3.3. Annexe 3.</b> .....	<b>12</b>
<b>7.3.4. Annexe 4.</b> .....	<b>12</b>
<b>7.3.5. Annexe 5.</b> .....	<b>13</b>
<b>7.3.6. Annexe 6.</b> .....	<b>14</b>
<b>7.4. Correction.</b> .....	<b>15</b>
<b>7.4.1. Correction du travail 1.</b> .....	<b>15</b>
<b>7.4.2. Correction du travail 2.</b> .....	<b>16</b>
<b>7.4.3. Correction du travail 3.</b> .....	<b>16</b>
<b>7.4.4. Correction du travail 4.</b> .....	<b>17</b>
<b>7.4.5. Correction du travail 5.</b> .....	<b>18</b>
<b>7.4.6. Correction du travail 6.</b> .....	<b>19</b>
<b>Chapitre 8. APPLICATION 02.</b> .....	<b>21</b>
<b>8.1. Enoncé et travail à faire.</b> .....	<b>21</b>
<b>8.2. Documents.</b> .....	<b>21</b>
<b>8.2.1. Document 1.</b> .....	<b>21</b>
<b>8.2.2. Document 2.</b> .....	<b>22</b>
<b>8.2.3. Document 3.</b> .....	<b>22</b>
<b>8.3. Annexes.</b> .....	<b>22</b>
<b>8.3.1. Annexe 1.</b> .....	<b>22</b>
<b>8.3.2. Annexe 2.</b> .....	<b>23</b>
<b>8.4. Correction.</b> .....	<b>23</b>
<b>8.4.1. Correction du travail 1.</b> .....	<b>23</b>
<b>8.4.2. Correction du travail 2.</b> .....	<b>24</b>
<b>8.4.3. Correction du travail 3.</b> .....	<b>25</b>

## Chapitre 1. PRESENTATION.

### 1.1. Objet.

L'objet d'un plan de financement est de recenser :

- les *investissements futurs* d'une entreprise, les *emplois prévus*,
- leur *financement*, les *ressources prévues*.

L'élaboration du plan de financement suit donc la phase de choix et de programmation des *investissements* et de leur *financement*.

Il représente donc, pour plusieurs périodes, en réalité plusieurs années, les *prévisions d'emplois* ainsi que les *ressources prévisionnelles* nécessaires à leur financement.

Il permet d'évaluer les capitaux nécessaires pour financer :

- les investissements,
- et aussi les besoins en fonds de roulement induits par l'accroissement des infrastructures et de l'activité de l'entreprise.

Il permet de comparer les ressources et les besoins prévisionnels, en général sur une durée de **3 à 7 ans**.

### 1.2. Utilité.

Le plan de financement présente un intérêt évident pour plusieurs raisons.

C'est un instrument :

- de *gestion prévisionnelle* utile à la *stratégie de l'entreprise* à moyen et long terme (3 à 10 ans ou plus),
- de *négociation* des conditions d'emprunts auprès des organismes financiers,
- de *prévention des difficultés* éventuelles prévisibles des entreprises en matière financière,
- *indispensable* pour toute entreprise en cours de création.

### 1.3. Remarques.

1°) Ne pas confondre plan de financement avec tableau de financement :

Le *plan de financement est un document prévisionnel* établi à priori.

Le *tableau de financement est un document d'analyse financière établi, à postériori, en fin d'exercice*.

2°) Ne pas confondre plan de financement avec budget de trésorerie :

Un *budget* ou plan de trésorerie est établi pour une période de *plusieurs mois* tandis qu'un *plan de financement* est élaboré pour *plusieurs années*.

## Chapitre 2. ELABORATION – CONTENU.

Il comprend deux grandes parties :

- les emplois prévus,
- les ressources prévisionnelles.

## 2.1. Emplois prévus.

Il s'agit principalement d'augmentation de postes d'actif ou de diminution de postes de passif.

- **les investissements à financer** : les acquisitions d'immobilisations (corporelles et incorporelles) tels que les constructions (bâtiments) et leurs équipements (matériels) dont les montants sont portés **HT**. Il peut s'agir d'investissement d'expansion ou de capacité mais aussi de renouvellement ou de maintien.
- des acquisitions d'immobilisations par **levée d'option d'achat de biens en crédit-bail**.
- des versements de **dépôts de garantie à l'occasion de contrats de crédit-bail**.
- **la constitution d'un fonds de roulement lors de la création d'entreprise équivalent à la valeur du besoin en fonds de roulement d'exploitation** (constitution des stocks et des crédits accordés aux clients pour la 1<sup>ère</sup> année).
- **l'accroissement ultérieur du besoin en fonds de roulement ( D BFR)** dû à l'accroissement des stocks et des créances clients au cours des années suivantes. En effet la variation du besoin en fonds de roulement est liée à la variation du chiffre d'affaires et évolue selon les mêmes proportions (voir Besoin en Fonds de Roulement Normatif).
- les **remboursements ou amortissements** des emprunts contractés.
- les **distributions** de dividendes ou les prélèvements prévus avec décalage d'un an.
- les **retraits** éventuels et justifiés des comptes courants d'associés.
- d'autres **dépenses immobilisables** éventuelles (frais d'émissions d'emprunts ou d'augmentation de capital).

## 2.2. Ressources prévisionnelles.

Elles proviennent essentiellement des augmentations de postes du passif du bilan et des diminutions de postes de l'actif.

Il peut s'agir :

- des **augmentations de capitaux propres par apports nouveaux (en numéraire)**.
- des **emprunts** nouveaux prévus auprès d'organismes financiers.
- des **apports en comptes courants d'associés**.
- des **prix de cessions d'éléments d'actif immobilisés**.
- des **capacités d'autofinancement (CAF) prévisionnelles calculées à partir de l'EBE (méthode soustractive) ou du résultat net (méthode additive)**.
- des **subventions d'investissement à percevoir**.
- des **prélèvements** prévus sur le **fonds de roulement**.
- de la **diminution prévisible du besoin en fonds de roulement**.
- des **crédits envisagés** pour ajuster ou compléter les financements.
- des économies fiscales éventuelles (économies ou crédits d'impôts).

### Chapitre 3. MODELES.

Le plan se présente sous la forme d'un tableau pluriannuel à compléter ou à concevoir.

Pour chaque année, un solde est calculé par différence entre les ressources et les emplois.

Ce solde peut être cumulé pendant toute la période du plan.

Eventuellement, la situation de trésorerie peut compléter les prévisions.

#### 3.1. Ebauche.

Années	1	2	3	4	...	n
<b>RESSOURCES</b>						
Capacité d'Autofinancement						
Apports de fonds propres						
Emprunts						
Subventions d'équipement						
Cessions d'immobilisations						
Diminution du BFR						
Ressources exceptionnelles						
Economie d'impôt						
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>						
<b>EMPLOIS</b>						
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations corporelles						
Immobilisations financières						
Remboursements d'emprunts						
Augmentation du BFR						
Dividendes						
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>						
<b>Solde de la période (+/-) T1-T2</b>						
<b>Report N-1</b>						
<b>Cumul</b>						
<b>Trésorerie Initiale</b>						
<b>Solde de la période</b>						
<b>Trésorerie Finale = TI + solde</b>						

### 3.2. Equilibre.

Années	1	2	3	4	...	n
<b>RESSOURCES</b>						
Capacité d'Autofinancement						
Apports de fonds propres						
Emprunts						
Subventions d'équipement						
Cessions d'immobilisations						
Diminution du BFR						
Ressources exceptionnelles						
Economie d'impôt						
Crédit éventuel						
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>						
<b>EMPLOIS</b>						
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations corporelles						
Immobilisations financières						
Remboursements d'emprunts						
Augmentation du BFR						
Dividendes						
Intérêts du crédit						
Remboursement du crédit						
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>						
<b>Solde de la période (+/-) T1-T2</b>						
<b>Report N-1</b>						
<b>Cumul</b>						
<b>Trésorerie Initiale</b>						
<b>Solde de la période</b>						
<b>Trésorerie Finale</b>						

### Chapitre 4. METHODE DE CONSTRUCTION.

Il se construit en deux étapes :

- 1ère étape : le plan initial ou ébauche,
- 2ème étape : l'équilibrage du plan et le contrôle.

#### 4.1. 1ère étape : le plan initial ou ébauche.

Il recense toutes les prévisions :

- d'**emplois** : les investissements,
- de **ressources** : les moyens de financement.

A ce stade le plan de financement est rarement équilibré.

Le plus souvent un déséquilibre apparaît (emplois > ressources) qui peut se résorber par :

- une réduction du montant de l'investissement,
- un étalement du programme d'investissements dans le temps (différé),
- de nouvelles ressources de financement complémentaires avec leurs conséquences.

#### 4.2. 2ème étape : l'équilibrage du plan et le contrôle.

Les ajustements nécessaires peuvent concerner des ressources nouvelles et les conséquences peuvent être les suivantes :

- des **emprunts supplémentaires** avec leurs remboursements et les charges d'intérêts prévisibles entraînant de nouveaux emplois et une modification de la CAF,
- des **augmentations de capital** en numéraire d'où ultérieurement des paiements de dividendes supplémentaires,
- de **nouveaux crédits** conduisant à de nouvelles échéances à payer ayant pour conséquences de nouvelles charges d'intérêts d'où réduction de résultat et de la CAF et de nouveaux remboursements,
- de **nouvelles subventions d'équipement** à reprendre par la suite dans les produits des exercices à venir.

Ces nouveaux moyens de financement conduisent à une modification des résultats envisagés et des capacités d'autofinancement prévues en raison de l'augmentation des charges financières.

### Chapitre 5. COMPLEMENTS.

Certains autres documents prévisionnels existent pour le suivi de la réalisation des projets d'investissements.

#### 1° - Le budgets des acquisitions ou des investissements :

Il se décompose, selon les périodes et la chronologie des étapes en :

- engagements prévus de dépenses,
- décaissements prévus,
- réception et mise en service planifiées des investissements.

#### 2° - Le budget de financement :

Il comprend :

- le budget des décaissements, c'est à dire des règlements des fournisseurs,
- le budget des encaissements des ressources prévues.

## LE PLAN DE FINANCEMENT

1° - Document prévisionnel pour plusieurs années.

2° - Trois parties :

- **Emplois** : investissements, augmentation du BFRE, remboursements d'emprunts, ...
- **Ressources** : capacité d'autofinancement générée par l'investissement, emprunts, augmentation des capitaux propres, ...
- **Situation de trésorerie** :

**Trésorerie finale de la période**

=

**Trésorerie initiale + Ressources de la période – Emplois de la période**

3° - Deux étapes pour l'élaboration d'un plan de financement :

- **Ebauche du plan et déséquilibre** ;
- **Equilibre après ressources complémentaires ou réduction d'emplois.**



## Chapitre 7. APPLICATION 01.

### 7.1. Enoncé et travail à faire

Les dirigeants d'une société prévoient plusieurs investissements pour les années à venir. Ils vous communiquent la documentation et les annexes suivantes :

- Document 1 : Caractéristiques des investissements.
- Document 2 : Financement prévu.
- Document 3 : Activités prévues.
- Document 4 : Informations complémentaires.
- Document 5 : Equilibrage du plan de financement.
  
- Annexe 1 : Tableau de calcul des CAF prévisionnelles.
- Annexe 2 : Tableau de calcul du BFR annuel et de ses variations.
- Annexe 3 : Tableau d'amortissement d'emprunt.
- Annexe 4 : Plan de financement "ébauché".
- Annexe 5 : Plan de financement "équilibré".
- Annexe 6 : Plan de financement "équilibré rationnel".

### TRAVAIL A FAIRE :

1°) Evaluer les capacités d'autofinancement successives (Annexe 1).

2°) Evaluer le BFR annuel et ses variations (Annexe 2).

3°) Compléter le tableau de remboursement d'emprunt (Annexe 3).

4°) Présenter le plan de financement "ébauché" (Annexe 4).

5°) Présenter le plan de financement "équilibré" (Annexe 5).

6°) Présenter le plan de financement "équilibré rationnel" (Annexe 6).

### 7.2. Documents.

#### 7.2.1. Document 1.

#### **CARACTERISTIQUES DES INVESTISSEMENTS**

- Année 1 : Acquisition de terrains d'une valeur de **1 000 K€** et d'un fonds de commerce pour **700 K€**.
  
- Année 2 : Construction de bâtiments industriels d'un montant de **4 000 K€** amortissables en mode linéaire sur 25 ans.
  
- Année 3 : Acquisition d'un parking pour **800 K€** (non amortissable ici).
  
- Année 4 : Prise de participation dans une société pour un montant de **1 000 K€**.
  
- Année 5 : Achat de l'enseigne commerciale d'une marque **100 K€**.

### 7.2.2. Document 2.

#### FINANCEMENT PREVU

- 1°) Capacité d'autofinancement : à évaluer.
- 2°) Augmentation du capital de **2 000 K€** pour l'année 2 et de **500 K€** pour l'année 3.
- 3°) Emprunt au début de l'année 1 de **3 000 K€** remboursable en fin d'année, par amortissement constant, sur 6 ans à partir de la fin de l'année 2. Taux d'intérêt : 6 %.
- 4°) Subventions d'investissement : **600 K€** réparties par fractions égales sur les 3 premières années.
- 5°) Cessions d'immobilisations pour **180 K€** (année 3) et **1 000 K€** (année 5).

### 7.2.3. Document 3.

#### ACTIVITES PREVUES

- 1°) Chiffre d'affaires de **2 000 K€** pour l'année 1 et progression régulière de 10 % d'une année sur l'autre pour chacune des années suivantes.
- 2°) Les charges variables représentent **45 %** du chiffre d'affaires.
- 3°) Les charges fixes décaissées devraient s'élever à **400 K€** par an.
- 4°) Le nouveau besoin en fonds de roulement équivaut à **60 jours** de chiffre d'affaires.

### 7.2.4. Document 4.

#### INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

- 1°) Le taux d'impôt sur les sociétés est de **33 1/3 %**.
- 2°) Les dividendes qu'il est prévu de distribuer dès l'année 2 correspond à **10 % du résultat net** après impôt de l'année précédente.
- 3°) La trésorerie initiale s'élève à **400 K€**.

### 7.2.5. Document 5.

#### EQUILIBRAGE DU PLAN DE FINANCEMENT

1°) Une ligne de crédit d'un montant de **600 K€** peut être accordée par la banque dès que le cumul du plan de financement est déséquilibré.

Modalités du crédit éventuel : déblocage des fonds en début d'année, taux de 10 %, remboursement en totalité la dernière année.

2°) Possibilité d'un apport supplémentaire en fonds propres (augmentation de capital) de **1 500 K€** au cours de l'année 4.

3°) Remboursement éventuel du solde de l'emprunt pendant l'année 6 si possible.

4°) Possibilité d'acquisition d'OPCVM en cas d'important excédent de trésorerie (> 500 K€).

### 7.3. Annexes.

#### 7.3.1. Annexe 1.

#### CAF PREVISIONNELLES

Périodes	1	2	3	4	5	6
Chiffre d'affaires						
- Charges variables						
= <b>Marges sur coûts variables</b>						
- Charges fixes décaissées						
- Charges financières sur emprunt						
- Dotations aux amortissements						
= <b>Résultat net avant impôts</b>						
- Impôts sur les bénéfices (33 %)						
= <b>Résultat net après impôts</b>						
+ Dotations aux amortissements						
= <b>Capacités d'autofinancement</b>						

#### 7.3.2. Annexe 2.

#### BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Périodes	1	2	3	4	5	6
Chiffre d'affaires annuel						
Besoin en Fonds de Roulement						
Variation du BFR						

### 7.3.3. Annexe 3.

#### TABLEAU D'AMORTISSEMENT D'EMPRUNT

Montant de l'emprunt :		€				
Durée de l'emprunt :		ans				
Taux de l'emprunt :		%				
1ère année de remboursement :						
Années	1	2	3	4	5	6
Emprunt restant dû en début d'année						
Remboursement sur 6 ans						
Intérêts au taux de 6 %						

### 7.3.4. Annexe 4.

#### PLAN DE FINANCEMENT "EBAUCHE"

Années	1	2	3	4	5	6
<b>RESSOURCES</b>						
Capacité d'Autofinancement						
Apports de fonds propres						
Emprunts						
Subventions d'équipement						
Cessions d'immobilisations						
Diminution du BFR						
Ressources exceptionnelles						
Economie d'impôt						
Crédit éventuel						
Cessions de titres						
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>						
<b>EMPLOIS</b>						
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations corporelles						
Immobilisations financières						
Remboursements d'emprunts						
Augmentation du BFR						
Dividendes						
Acquisition de titres						
Intérêts du crédit						
Remboursement du crédit						
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>						
Solde de la période (+/-) T1-T2						
Report N-1						
Cumul						
Trésorerie Initiale						
Solde de la période						
Trésorerie Finale = TI + Solde						

## 7.3.5. Annexe 5.

**PLAN DE FINANCEMENT "EQUILIBRE"**

Années	1	2	3	4	5	6
<b>RESSOURCES</b>						
Capacité d'Autofinancement						
Apports de fonds propres						
Emprunts						
Subventions d'équipement						
Cessions d'immobilisations						
Diminution du BFR						
Ressources exceptionnelles						
Economie d'impôt						
Crédit éventuel						
Cessions de titres						
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>						
<b>EMPLOIS</b>						
Immobilisations incorporelles	700.00				100.00	
Immobilisations corporelles	1 000.00	4 000.00	800.00			
Immobilisations financières				1 000.00		
Remboursements d'emprunts		500.00	500.00	500.00	500.00	1 000.00
Augmentation du BFR	333.33	33.33	36.67	40.33	44.37	48.80
Dividendes		34.67	27.33	37.40	48.27	60.03
Acquisition de titres						
Intérêts du crédit						
Remboursement du crédit						600.00
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>	<b>2 033.33</b>	<b>4 568.00</b>	<b>1 364.00</b>	<b>1 577.73</b>	<b>692.64</b>	<b>1 708.83</b>
Solde de la période (+/-) T1-T2	1 513.34	-1 334.67	50.00	565.00	1 067.70	-821.12
Report N-1		1 513.34	178.67	228.67	793.67	1 861.37
Cumul	1 513.34	178.67	228.67	793.67	1 861.37	1 040.25
Trésorerie Initiale	400.00	1 913.34	578.67	628.67	1 193.67	2 261.37
Solde de la période	1 513.34	-1 334.67	50.00	565.00	1 067.70	-821.12
<b>Trésorerie Finale = TI + Solde</b>	<b>1 913.34</b>	<b>578.67</b>	<b>628.67</b>	<b>1 193.67</b>	<b>2 261.37</b>	<b>1 440.25</b>

7.3.6. Annexe 6.

**PLAN DE FINANCEMENT "EQUILIBRE RATIONNEL"**

Années	1	2	3	4	5	6
<b>RESSOURCES</b>						
Capacité d'Autofinancement						
Apports de fonds propres						
Emprunts						
Subventions d'équipement						
Cessions d'immobilisations						
Diminution du BFR						
Ressources exceptionnelles						
Economie d'impôt						
Crédit éventuel						
Cessions de titres						
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>						
<b>EMPLOIS</b>						
Immobilisations incorporelles						
Immobilisations corporelles						
Immobilisations financières						
Remboursements d'emprunts						
Augmentation du BFR						
Dividendes						
Acquisition de titres						
Intérêts du crédit						
Remboursement du crédit						
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>						
Solde de la période (+/-) T1-T2						
Report N-1						
Cumul						
Trésorerie Initiale						
Solde de la période						
Trésorerie Finale = TI + Solde						

## 7.4. Correction.

### 7.4.1. Correction du travail 1.

#### CAF PREVISIONNELLES

Périodes	1	2	3	4	5	6
Chiffre d'affaires	2 000.00	2 200.00	2 420.00	2 662.00	2 928.20	3 221.02
- Charges variables	900.00	990.00	1 089.00	1 197.90	1 317.69	1 449.46
<b>= Marges sur coûts variables</b>	<b>1 100.00</b>	<b>1 210.00</b>	<b>1 331.00</b>	<b>1 464.10</b>	<b>1 610.51</b>	<b>1 771.56</b>
- Charges fixes décaissées	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00
- Charges financières sur emprunt	180.00	180.00	150.00	120.00	90.00	60.00
- Dotations aux amortissements	0.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00
<b>= Résultat net avant impôts</b>	<b>520.00</b>	<b>470.00</b>	<b>621.00</b>	<b>784.10</b>	<b>960.51</b>	<b>1 151.56</b>
- Impôts sur les bénéfices (33 1/3 %)	173.33	156.67	207.00	261.37	320.17	383.85
<b>= Résultat net après impôts</b>	<b>346.67</b>	<b>313.33</b>	<b>414.00</b>	<b>522.73</b>	<b>640.34</b>	<b>767.71</b>
+ Dotations aux amortissements	0.00	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00
<b>= Capacités d'autofinancement</b>	<b>346.67</b>	<b>473.33</b>	<b>574.00</b>	<b>682.73</b>	<b>800.34</b>	<b>927.71</b>

Chiffre d'affaires	=> Année 1 = 2 000,00 => Année 2 = 2 200,00 = 2 000,00 x 1,10 => Année 3 = 2 420,00 = 2 200,00 x 1,10 => Année 4 = 2 662,00 = 2 420,00 x 1,10 => Année 5 = 2 928,20 = 2 662,00 x 1,10 => Année 6 = 3 221,02 = 2 928,20 x 1,10
Charges variables	=> Chiffre d'affaires x 45 %
Marges sur coûts variables	=> Chiffre d'affaires - Charges variables
Charges fixes décaissées	=> Voir énoncé.
Charges financières sur emprunt	=> Amortissement constant = 500,00 = 3 000 / 6 => Année 1 = 180,00 = 3 000,00 x 6 % => Année 2 = 180,00 = 3 000,00 x 6 % => Année 3 = 150,00 = (3 000,00 - 500,00) x 6 % => Année 4 = 120,00 = [(3 000,00 - (500,00 x 2)] x 6 % => Année 5 = 90,00 = [(3 000,00 - (500,00 x 3)] x 6 % => Année 6 = 60,00 = [(3 000,00 - (500,00 x 4)] x 6 %
Dotations aux amortissements	=> 600,00 = 4 000,00 / 25
Résultat net avant impôts	=> Marges sur coûts variables - Charges fixes - Charges financières - Dotations aux amortissements
Impôts sur les bénéfices	=> Résultat net avant impôts x 33 1/3 %
Résultat après avant impôts	=> Résultat net avant impôts - Impôts sur les bénéfices
Capacités d'autofinancement	=> Résultat après avant impôts + Dotations aux amortissements

## 7.4.2. Correction du travail 2.

### BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Périodes	1	2	3	4	5	6
Chiffre d'affaires annuel	2 000.00	2 200.00	2 420.00	2 662.00	2 928.20	3 221.02
Besoin en Fonds de Roulement	333.33	366.67	403.33	443.67	488.03	536.84
Variation du BFR	333.33	33.33	36.67	40.33	44.37	48.80

Chiffre d'affaires  
 => Année 1 = 2 000,00  
 => Année 2 = 2 200,00 = 2 000,00 x 1,10  
 => Année 3 = 2 420,00 = 2 200,00 x 1,10  
 => Année 4 = 2 662,00 = 2 420,00 x 1,10  
 => Année 5 = 2 928,20 = 2 662,00 x 1,10  
 => Année 6 = 3 221,02 = 2 928,20 x 1,10

Besoin en Fonds de Roulement => Chiffre d'affaires x 60/360

Variation du BFR => BFR année N - BFR année N-1

## 7.4.3. Correction du travail 3.

### TABLEAU D'AMORTISSEMENT D'EMPRUNT

Montant de l'emprunt :	3 000.00 €					
Durée de l'emprunt :	6 ans					
Taux de l'emprunt :	6 %					
1ère année de remboursement :	2					
Années	1	2	3	4	5	6
Emprunt restant dû en début d'année	3 000.00	3 000.00	2 500.00	2 000.00	1 500.00	1 000.00
Remboursement sur 6 ans	0.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
Intérêts au taux de 6 %	60.00	60.00	50.00	40.00	30.00	20.00

Amortissement annuel constant => 500,00 = 3 000,00 / 6 <= A partir de la fin de l'année 2.

Emprunt restant dû en début d'année => 3 000,00 - 500,00 chaque année à partir de l'année 2.

Intérêts au taux de 6 % => Emprunt restant dû en début d'année x 6 %.



#### 7.4.4. Correction du travail 4.

### PLAN DE FINANCEMENT "EBAUCHE"

Années	1	2	3	4	5	6
<b>RESSOURCES</b>						
Capacité d'Autofinancement	346.67	473.33	574.00	682.73	800.34	927.71
Apports de fonds propres		2 000.00	500.00			
Emprunts	3 000.00					
Subventions d'équipement	200.00	200.00	200.00			
Cessions d'immobilisations			180.00		1 000.00	
Diminution du BFR						
Ressources exceptionnelles						
Economie d'impôt						
Crédit éventuel						
Cessions de titres						
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>	<b>3 546.67</b>	<b>2 673.33</b>	<b>1 454.00</b>	<b>682.73</b>	<b>1 800.34</b>	<b>927.71</b>
<b>EMPLOIS</b>						
Immobilisations incorporelles	700.00				100.00	
Immobilisations corporelles	1 000.00	4 000.00	800.00			
Immobilisations financières				1 000.00		
Remboursements d'emprunts		500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
Augmentation du BFR	333.33	33.33	36.67	40.33	44.37	48.80
Dividendes		34.67	31.33	41.40	52.27	64.03
Acquisition de titres						
Intérêts du crédit						
Remboursement du crédit						
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>	<b>2 033.33</b>	<b>4 568.00</b>	<b>1 368.00</b>	<b>1 581.73</b>	<b>696.64</b>	<b>612.83</b>
<b>Solde de la période (+/-) T1-T2</b>	<b>1 513.34</b>	<b>-1 894.67</b>	<b>86.00</b>	<b>-899.00</b>	<b>1 103.70</b>	<b>314.88</b>
<b>Report N-1</b>		<b>1 513.34</b>	<b>-381.33</b>	<b>-295.33</b>	<b>-1 194.33</b>	<b>-90.63</b>
<b>Cumul</b>	<b>1 513.34</b>	<b>-381.33</b>	<b>-295.33</b>	<b>-1 194.33</b>	<b>-90.63</b>	<b>224.25</b>
<b>Trésorerie Initiale</b>	<b>400.00</b>	<b>1 913.34</b>	<b>18.67</b>	<b>104.67</b>	<b>-794.33</b>	<b>309.37</b>
<b>Solde de la période</b>	<b>1 513.34</b>	<b>-1 894.67</b>	<b>86.00</b>	<b>-899.00</b>	<b>1 103.70</b>	<b>314.88</b>
<b>Trésorerie Finale = TI + Solde</b>	<b>1 913.34</b>	<b>18.67</b>	<b>104.67</b>	<b>-794.33</b>	<b>309.37</b>	<b>624.25</b>

Capacité d'Autofinancement	=> Voir travail 1
Apports de fonds propres	=> Voir document 2
Emprunts	=> Voir document 2
Subventions d'équipement	=> Voir document 2 => 200,00 = 600,00 / 3
Cessions d'immobilisations	=> Voir document 2
Immobilisations incorporelles	=> Voir document 1
Immobilisations corporelles	=> Voir document 1
Immobilisations financières	=> Voir document 1
Remboursements d'emprunts	=> Voir travail 3
Augmentation du BFR	=> Voir travail 2
Dividendes	=> voir document 4 et travail 1 => Résultat net après impôt de l'année précédente x 10 %
Trésorerie initiale	=> Voir document 4

## 7.4.5. Correction du travail 5.

### PLAN DE FINANCEMENT "EQUILIBRE"

Années	1	2	3	4	5	6
<b>RESSOURCES</b>						
Capacité d'Autofinancement	346.67	433.33	534.00	642.73	760.34	887.71
Apports de fonds propres		2 000.00	500.00	1 500.00		
Emprunts	3 000.00					
Subventions d'équipement	200.00	200.00	200.00			
Cessions d'immobilisations			180.00		1 000.00	
Diminution du BFR						
Ressources exceptionnelles						
Economie d'impôt						
Crédit éventuel		600.00				
Cessions de titres						
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>	<b>3 546.67</b>	<b>3 233.33</b>	<b>1 414.00</b>	<b>2 142.73</b>	<b>1 760.34</b>	<b>887.71</b>
<b>EMPLOIS</b>						
Immobilisations incorporelles	700.00				100.00	
Immobilisations corporelles	1 000.00	4 000.00	800.00			
Immobilisations financières				1 000.00		
Remboursements d'emprunts		500.00	500.00	500.00	500.00	1 000.00
Augmentation du BFR	333.33	33.33	36.67	40.33	44.37	48.80
Dividendes		34.67	27.33	37.40	48.27	60.03
Acquisition de titres						
Intérêts du crédit						
Remboursement du crédit						600.00
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>	<b>2 033.33</b>	<b>4 568.00</b>	<b>1 364.00</b>	<b>1 577.73</b>	<b>692.64</b>	<b>1 708.83</b>
Solde de la période (+/-) T1-T2	1 513.34	-1 334.67	50.00	565.00	1 067.70	-821.12
Report N-1		1 513.34	178.67	228.67	793.67	1 861.37
Cumul	1 513.34	178.67	228.67	793.67	1 861.37	1 040.25
Trésorerie Initiale	400.00	1 913.34	578.67	628.67	1 193.67	2 261.37
Solde de la période	1 513.34	-1 334.67	50.00	565.00	1 067.70	-821.12
Trésorerie Finale = TI + Solde	1 913.34	578.67	628.67	1 193.67	2 261.37	1 440.25

Capacité d'Autofinancement	=> Voir travail 1 et document 5 => Année 2 à 6 : charge financière supplémentaire suite au déblocage de la ligne de crédit accordée par la banque. Montant = 60,00 = 600,00 x 10 % => Année 2 à 6 : baisse de 60,00 du résultat avant impôt => Année 2 à 6 : baisse de l'impôt sur les bénéfices de 20,00 = 60,00 x 33 1/3 % => Année 2 à 6 : baisse du résultat net après impôt et de la CAF de 40,00 = 60,00 - 20,00
Apports de fonds propres	=> Voir document 2 et 5 => Année 4 : apport supplémentaire en fonds propres de 1 500,00 K€.
Emprunts	=> Inchangés => Voir document 2
Subventions d'équipement	=> Inchangées => Voir document 2 => 200,00 = 600,00 / 3
Cessions d'immobilisations	=> Inchangées => Voir document 2
Crédit éventuel	=> Voir document 5 => Année 2 : Déblocage de la ligne de crédit accordée par la banque pour compenser l'insuffisance des ressources par rapport aux emplois.

Immobilisations incorporelles	=> Inchangées => Voir document 1
Immobilisations corporelles	=> Inchangées => Voir document 1
Immobilisations financières	=> Inchangées => Voir document 1
Remboursements d'emprunts	=> Voir travail 3 et document 5 => Année 6 : remboursement du solde de l'emprunt = 1 000,00 = 3000,00 - (500,00 x 4)
Augmentation du BFR	=> Inchangées => Voir travail 2
Dividendes	=> voir document 4 et travail 1 => Résultat net après impôt de l'année précédente x 10 % => Année 2 à 6 : baisse du résultat net de 40,00 (voir ci-dessus) => Année 3 à 6 : baisse des dividendes de 4,00 = 40,00 x 10%
Remboursement du crédit	=> Voir document 5 => Remboursement de la ligne de crédit débloquée au début de l'année 2 soit 600,00.
Trésorerie initiale	=> Inchangée => Voir document 4

#### 7.4.6. Correction du travail 6.

### PLAN DE FINANCEMENT "EQUILIBRE RATIONNEL"

Années	1	2	3	4	5	6
<b>RESSOURCES</b>						
Capacité d'Autofinancement	346.67	433.33	534.00	642.73	760.34	887.71
Apports de fonds propres		2 000.00	500.00	1 500.00		
Emprunts	3 000.00					
Subventions d'équipement	200.00	200.00	200.00			
Cessions d'immobilisations			180.00		1 000.00	
Diminution du BFR						
Ressources exceptionnelles						
Economie d'impôt						
Crédit éventuel		600.00				
Cessions de titres						
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>	<b>3 546.67</b>	<b>3 233.33</b>	<b>1 414.00</b>	<b>2 142.73</b>	<b>1 760.34</b>	<b>887.71</b>
<b>EMPLOIS</b>						
Immobilisations incorporelles	700.00				100.00	
Immobilisations corporelles	1 000.00	4 000.00	800.00			
Immobilisations financières				1 000.00		
Remboursements d'emprunts		500.00	500.00	500.00	500.00	1 000.00
Augmentation du BFR	333.33	33.33	36.67	40.33	44.37	48.80
Dividendes		34.67	27.33	37.40	48.27	60.03
Acquisition de titres		500.00		500.00		
Intérêts du crédit						
Remboursement du crédit						600.00
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>	<b>2 033.33</b>	<b>5 068.00</b>	<b>1 364.00</b>	<b>2 077.73</b>	<b>692.64</b>	<b>1 708.83</b>
<b>Solde de la période (+/-) T1-T2</b>	<b>1 513.34</b>	<b>-1 834.67</b>	<b>50.00</b>	<b>65.00</b>	<b>1 067.70</b>	<b>-821.12</b>
Report N-1		1 513.34	-321.33	-271.33	-206.33	861.37
Cumul	1 513.34	-321.33	-271.33	-206.33	861.37	40.25
Trésorerie Initiale	400.00	1 913.34	78.67	128.67	193.67	1 261.37
Solde de la période	1 513.34	-1 834.67	50.00	65.00	1 067.70	-821.12
<b>Trésorerie Finale = TI + Solde</b>	<b>1 913.34</b>	<b>78.67</b>	<b>128.67</b>	<b>193.67</b>	<b>1 261.37</b>	<b>440.25</b>

<b>Capacité d'Autofinancement</b>	<p>=&gt; Voir travail 1 et document 5</p> <p>=&gt; Année 2 à 6 : charge financière supplémentaire suite au déblocage de la ligne de crédit accordée par la banque. Montant = <b>60,00</b> = 600,00 x 10 %</p> <p>=&gt; Année 2 à 6 : baisse de <b>60,00</b> du résultat avant impôt</p> <p>=&gt; Année 2 à 6 : baisse de l'impôt sur les bénéfices de <b>20,00</b> = 60,00 x 33 1/3 %</p> <p>=&gt; Année 2 à 6 : baisse du résultat net après impôt et de la CAF de <b>40,00</b> = 60,00 - 20,00</p>
<b>Apports de fonds propres</b>	<p>=&gt; Voir document 2 et 5</p> <p>=&gt; Année 4 : apport supplémentaire en fonds propres de <b>1 500,00 K€</b>.</p>
<b>Emprunts</b>	=> Inchangés => Voir document 2
<b>Subventions d'équipement</b>	=> Inchangées => Voir document 2 => <b>200,00</b> = 600,00 / 3
<b>Cessions d'immobilisations</b>	=> Inchangées => Voir document 2
<b>Crédit éventuel</b>	<p>=&gt; Voir document 5</p> <p>=&gt; Année 2 : Déblocage de la ligne de crédit accordée par la banque pour compenser l'insuffisance des ressources par rapport aux emplois.</p>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	=> Inchangées => Voir document 1
<b>Immobilisations corporelles</b>	=> Inchangées => Voir document 1
<b>Immobilisations financières</b>	=> Inchangées => Voir document 1
<b>Remboursements d'emprunts</b>	<p>=&gt; Voir travail 3 et document 5</p> <p>=&gt; Année 6 : remboursement du solde de l'emprunt = <b>1 000,00</b> = 3000,00 - (500,00 x 4)</p>
<b>Augmentation du BFR</b>	=> Inchangées => Voir travail 2
<b>Dividendes</b>	<p>=&gt; voir document 4 et travail 1</p> <p>=&gt; Résultat net après impôt de l'année précédente x 10 %</p> <p>=&gt; Année 2 à 6 : baisse du résultat net de <b>40,00</b> (voir ci-dessus)</p> <p>=&gt; Année 3 à 6 : baisse des dividendes de <b>4,00</b> = 40,00 x 10%</p>
<b>Acquisitions de titres</b>	<p>=&gt; Voir document 5 : acquisition d'OPCVM en cas d'excédents de trésorerie</p> <p>=&gt; Acquisition d'OPCVM en cas d'excédents de trésorerie supérieurs à 500 K€ soit pour les années 2 et 4.</p>
<b>Remboursement du crédit</b>	<p>=&gt; Voir document 5</p> <p>=&gt; Remboursement de la ligne de crédit débloquée au début de l'année 2 soit <b>600,00</b>.</p>
<b>Trésorerie initiale</b>	=> Inchangée => Voir document 4

## Chapitre 8. APPLICATION 02.

### 8.1. Enoncé et travail à faire.

#### Extrait d'un sujet d'examen : Entreprise SOUDUR.

Une entreprise fabrique du matériel de soudage. Son activité est en forte croissance.

Ses capacités de production étant proches de la saturation, elle envisage de construire une nouvelle unité de production.

La société est soumise au régime du réel normal en matière de TVA sur 100 % de ses activités.

Le taux d'impôt sur les bénéfices des sociétés est de 33 1/3 %.

Vous disposez des documents et annexes suivants :

- Document 1 : Caractéristiques du projet d'investissement.
- Document 2 : Modalités de financement.
- Document 3 : Autres informations.
- Annexe 1 : CAF prévisionnelles.
- Annexe 2 : Plan de financement.

#### **TRAVAIL A FAIRE : En utilisant les documents et annexes ci-dessus.**

1°) Evaluer les Capacités d'autofinancement prévisionnelles pour les exercices N+1 à N+5 (annexe 1).

2°) Présenter le plan de financement de l'investissement pour les années N+1 à N+5 (annexe 2).

3°) Justifier la prise en compte du Besoin en Fonds de Roulement dans le plan de financement.  
Remarque éventuelle.

### 8.2. Documents.

#### 8.2.1. Document 1.

##### **CARACTERISTIQUES DU PROJET D'INVESTISSEMENT**

La réalisation de l'investissement débuterait en mai N. Il serait opérationnel début N+1.

Le projet comprend :

- un bâtiment d'une valeur HT de 165 000 €, amortissable sur 20 ans en linéaire,
- divers matériels évalués à 237 000 €, amortissables en linéaire sur 5 ans.

Les règlements interviendraient pour 60 % en N et le reste en N+1.

### 8.2.2. Document 2.

#### MODALITES DE FINANCEMENT

• Un emprunt à réaliser en N pour 60 % du montant de l'investissement, remboursable par amortissements constants sur 12 ans à compter de N+1. Taux d'intérêt annuel de 7 %.

• Le solde par augmentation de capital en numéraire, à réaliser avec libération intégrale en N+1. Les frais d'augmentation de capital s'élèvent à 3 % de l'augmentation.

L'augmentation de capital serait rémunérée par une distribution de dividende de 6 % de l'augmentation la première année.

Pour les années suivantes, une progression de 10 % de ce dividende est envisageable.

### 8.2.3. Document 3.

#### AUTRES INFORMATIONS

Compte tenu de ces éléments, les résultats avant impôts attendus de cet investissement seraient les suivants :

	N+1	N+2	N+3	N+4
Résultat avant impôt sur les bénéfices	34 500	37 000	40 450	49 000

Le résultat net dégagé lors d'un exercice donne lieu à une distribution de dividendes versés en juin de l'année suivante.

Le Besoin en fonds de Roulement lié à cet investissement serait de 45 000 € en N+1.

De N+2 à N+4, la progression serait proportionnelle à celle du résultat avant impôt sur les bénéfices.

### 8.3. Annexes.

#### 8.3.1. Annexe 1.

#### CAF PREVISIONNELLES

Périodes	N+1	N+2	N+3	N+4
Résultat net avant impôts				
- Impôts sur les bénéfices (33 1/3 %)				
= Résultat net après impôts				
+ Dotations aux amortissements				
= Capacités d'autofinancement				

### 8.3.2. Annexe 2.

#### PLAN DE FINANCEMENT

Années	N	N+1	N+2	N+3	N+4
<b>RESSOURCES</b>					
Capacité d'Autofinancement					
Apports de fonds propres					
Emprunts					
Subventions d'équipement					
Cessions d'immobilisations					
Diminution du BFR					
Ressources exceptionnelles					
Economie d'impôt					
Crédit éventuel					
Cessions de titres					
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>					
<b>EMPLOIS</b>					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Immobilisations financières					
Remboursements d'emprunts					
Augmentation du BFR					
Dividendes					
Frais d'augmentation de capital					
Intérêts du crédit					
Remboursement du crédit					
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>					
Solde de la période (+/-) T1-T2					
Report N-1					
Cumul					

### 8.4. Correction.

#### 8.4.1. Correction du travail 1.

#### CAF PREVISIONNELLES

Périodes	N+1	N+2	N+3	N+4
Résultat net avant impôts	34 500.00	37 000.00	40 450.00	49 000.00
- Impôts sur les bénéfices (33 1/3 %)	11 500.00	12 333.33	13 483.33	16 333.33
= Résultat net après impôts	23 000.00	24 666.67	26 966.67	32 666.67
+ Dotations aux amortissements	55 650.00	55 650.00	55 650.00	55 650.00
= Capacités d'autofinancement	78 650.00	80 316.67	82 616.67	88 316.67

Résultat net avant impôts	=> Voir document 3
Impôts sur les bénéfices	=> Résultat net avant impôts x 33 1/3 %
Résultat après impôts	=> Résultat net avant impôts - Impôts sur les bénéfices
Dotations aux amortissements	=> Voir document 1 => 55 650,00 = (165 000,00 / 20) + (237 000,00 / 5)
Capacités d'autofinancement	=> Résultat après avant impôts + Dotations aux amortissements

#### 8.4.2. Correction du travail 2.

### PLAN DE FINANCEMENT

Années	N	N+1	N+2	N+3	N+4
<b>RESSOURCES</b>					
Capacité d'Autofinancement		78 650.00	80 317.00	82 617.00	88 317.00
Apports de fonds propres		160 800.00			
Emprunts	241 200.00				
Subventions d'équipement					
Cessions d'immobilisations					
Diminution du BFR					
Ressources exceptionnelles					
Economie d'impôt					
Crédit éventuel					
Cessions de titres					
<b>TOTAL DES RESSOURCES T1</b>	<b>241 200.00</b>	<b>239 450.00</b>	<b>80 317.00</b>	<b>82 617.00</b>	<b>88 317.00</b>
<b>EMPLOIS</b>					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles	241 200.00	160 800.00			
Immobilisations financières					
Remboursements d'emprunts		20 100.00	20 100.00	20 100.00	20 100.00
Augmentation du BFR		45 000.00	3 261.87	4 500.09	11 152.40
Dividendes			9 648.00	10 612.80	11 674.08
Frais d'augmentation de capital		4 824.00			
Intérêts du crédit					
Remboursement du crédit					
<b>TOTAL DES EMPLOIS T2</b>	<b>241 200.00</b>	<b>230 724.00</b>	<b>33 009.87</b>	<b>35 212.89</b>	<b>42 926.48</b>
Solde de la période (+/-) T1-T2	0.00	8 726.00	47 307.13	47 404.11	45 390.52
Report N-1		0.00	8 726.00	56 033.13	103 437.24
Cumul	0.00	8 726.00	56 033.13	103 437.24	148 827.76



<b>Capacité d'Autofinancement</b>	=> Voir travail 1
<b>Apports de fonds propres</b>	=> Voir documents 1 et 2 => Investissement = <b>402 000,00</b> = 165 000,00 + 237 000,00 => Augmentation de capital = <b>160 800,00</b> = 402 000,00 x 40 %
<b>Emprunts</b>	=> Voir documents 1 et 2 => Investissement = <b>402 000,00</b> = 165 000,00 + 237 000,00 => Emprunt = <b>241 200,00</b> = 402 000,00 x 60 %
<b>Subventions d'équipement</b>	=> Voir document 2 => <b>200,00</b> = 600,00 / 3
<b>Immobilisations corporelles</b>	=> Voir document 1 => Année N : <b>241 200,00</b> = 402 000,00 x 60 % => Année N+1 : <b>160 800,00</b> = 402 000,00 x 40 %
<b>Remboursements d'emprunts</b>	=> Voir document 2 => <b>20 100,00</b> = 241 200,00 / 12
<b>Augmentation du BFR</b>	=> Voir document 3 => Année N+1 : <b>45 000,00</b> => Année N+2 : <b>3 261,87</b> = 45 000,00 x [(37 000,00 - 34 500,00) / 34 500,00] => Année N+3 : <b>4 500,09</b> = [45 000,00 + 3 261,87] x [(40 450,00 - 37 000,00) / 37 000,00] => Année N+4 : <b>11 152,40</b> = [45 000,00 + 3 261,87 + 4 500,09] x [(49 000,00 - 40 450,00) / 40 450,00]
<b>Dividendes</b>	=> Voir document 2 et 3 => Année N+2 : <b>9 648,00</b> = 160 800,00 x 6 % => Année N+3 : <b>10 612,80</b> = 9 648,00 x 1,10 => Année N+4 : <b>11 674,08</b> = 10 612,00 x 1,10
<b>Frais d'augmentation de capital</b>	=> Voir document 2 => <b>4 824,00</b> = 160 800,00 x 3 %

### 8.4.3. Correction du travail 3.

#### **PRISE EN COMPTE DU B.F.R. DANS LE PLAN DE FINANCEMENT**

L'accroissement de l'activité et l'augmentation du chiffre d'affaires entraînent une progression des stocks et des créances clients proportionnelle du BFR (méthode normative).

Le BFR constitue un élément structurel qui nécessite un financement stable ou durable.