

Les dirigeants des entreprises sont confrontés au choix entre le financement interne et le financement externe de leurs investissements et de l'accroissement du besoin en fonds de roulement. Le financement externe, dans les grandes entreprises, ne peut se limiter aux emprunts auprès des établissements financiers en raison de l'importance de leurs besoins. À l'opposé de l'emprunt indivis (auprès d'une seule personne), les emprunts obligataires font appel au public qui souscrit les titres émis et en attend une rentabilité au niveau des intérêts et éventuellement d'un prix de remboursement supérieur au prix d'émission.

Les emprunts obligataires classiques, remboursés par amortissement constant ou par annuités constantes, sont de plus en plus fréquemment remplacés par des emprunts remboursables in fine et par des valeurs mobilières plus complexes qui peuvent être transformées en capitaux propres ou qui sont composées de plusieurs éléments.

Certains capitaux permanents hybrides posent des problèmes de classification entre capitaux propres et dettes. De ce fait, leur émission oblige à créer une rubrique particulière au bilan appelée « Autres fonds propres ».

Seuls l'étude des emprunts obligataires ordinaires est au programme du DCG.

I. Les emprunts obligataires ordinaires

Les obligations sont des titres qui confèrent à leurs détenteurs un droit de créance. Pour une même émission d'obligations, les droits sont les mêmes pour tous les détenteurs (Code monétaire et financier - article L. 213-5).

A. Les règles juridiques et financières

1. Les conditions d'émission des emprunts obligataires

Seules les sociétés par actions peuvent émettre des obligations négociables à condition que leur capital soit entièrement libéré (sauf si les titres non libérés sont destinés aux salariés), qu'elles aient clos deux exercices comptables et que les comptes de ces deux exercices aient été approuvés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Si une émission a lieu avant que cette dernière condition ne soit remplie, une vérification de l'actif et du passif est alors obligatoire (Code de commerce - article L. 228-39).

L'émission d'un emprunt obligataire est décidée par les dirigeants de l'entreprise ou par l'assemblée générale ordinaire si les statuts l'exigent (Code de commerce - article L. 228-40). Les sociétés à responsabilité limitée (SARL) dont le chiffre d'affaires, le total du bilan et/ou le nombre de salariés dépassent les seuils de nomination d'un commissaire aux comptes, peuvent également émettre des emprunts obligataires à condition que les obligations concernées soient nominatives et que la société ait clos trois exercices comptables dont les comptes ont été approuvés (Code de commerce - article L. 223-11).

Thème 3 : Passif

2. La terminologie financière

a. Valeur nominale, prix d'émission et prix de remboursement

La **valeur nominale** d'une obligation est le montant sur lequel sont calculés les intérêts. Elle doit être égale à 1 € ou à un multiple de 1 €. Elle est parfois appelée « **pair** » de l'obligation.

Le prix d'émission peut être différent de la valeur nominale ; l'écart entre les deux montants constitue une prime d'émission :

- négative si le prix d'émission est inférieur à la valeur nominale ;
- positive si le prix d'émission est supérieur à la valeur nominale.

Le prix de remboursement est, quant à lui, égal ou supérieur au prix d'émission ; l'écart avec la valeur nominale est alors une prime de remboursement proprement dite.

Au niveau comptable, le terme « **prime de remboursement** » recouvre la **différence entre le prix de remboursement et le prix d'émission**, sans distinguer entre prime d'émission et prime de remboursement proprement dite. Ces différents prix sont le plus souvent exprimés en pourcentage de la valeur nominale.

Exemple 1

Des obligations sont émises par la société Le Teil ; leur valeur nominale est de 100 €.

Elles sont émises à 95 € et seront remboursées à 102 €.

1. Calculez la prime d'émission
2. Calculez la prime de remboursement proprement dite
3. Calculez la prime de remboursement au sens comptable

Exemple 2

Des obligations sont émises par la société Montmin ; leur valeur nominale est de 100 €.

Elles sont émises à 102 € et seront remboursées à 109 €.

1. Calculez la prime d'émission
2. Calculez la prime de remboursement proprement dite
3. Calculez la prime de remboursement au sens comptable

b. Taux d'intérêt et coupon

L'intérêt servi à l'emprunt peut être fixe ou variable ; il est également possible de prévoir une partie indexée sur un agrégat de l'entreprise (résultat, chiffre d'affaires, etc). Le montant de l'intérêt annuel (valeur nominale x taux d'intérêt) est appelé « coupon ». Dans certains emprunts, il n'existe qu'un coupon unique, payable en même temps que le remboursement de l'emprunt. D'autres emprunts sont émis avec une prime de remboursement importante, mais ne portent pas intérêt ; les titres sont alors appelés « obligations à coupon zéro ».

Thème 3 : Passif

B. La comptabilisation de l'émission d'un emprunt obligataire

1. L'ouverture de la souscription

Lors de l'ouverture de la souscription, la dette totale est constatée au crédit du compte 163. Autres emprunts obligataires pour le prix que la société aura effectivement à rembourser à l'échéance, c'est-à-dire le prix de remboursement. En contrepartie, les obligataires ne paieront que le prix de souscription, inscrit dans un compte d'attente, par exemple 471. Obligations à placer. La différence est portée au débit du compte 169. Primes de remboursement des obligations. Aucune distinction n'est faite entre la prime de remboursement proprement dite et la prime d'émission.

L'inscription de la prime de remboursement à l'actif du bilan ne répond pas à la définition d'un actif mais cette modalité de comptabilisation est conservée, les instruments financiers n'étant pas concernés par cette définition.

Au bilan de la société, l'emprunt obligataire figure en dettes pour son prix de remboursement et les primes de remboursement sont inscrites dans un poste distinct en bas de l'actif.

Contexte 1 :

La société anonyme Avanis émet le 1^{er} mars 2019, à 98 % du nominal, 1 000 000 obligations de valeur nominale 10 €. Ces obligations seront remboursées au terme de 5 ans à 105 % de la valeur nominale.

1. Calculez la prime de remboursement (au sens comptable)
2. Comptabilisez l'émission de l'emprunt
3. Précisez l'incidence sur le bilan

1. La libération des titres

Lors de la libération des titres, les versements des obligataires sont portés en compte de trésorerie avec comme contrepartie un sous-compte de tiers, par exemple, 4671. Obligataires, souscriptions.

Une fois toutes les obligations souscrites, les comptes 4671. Obligataires, souscriptions et 471. Obligations à placer sont soldés, par contrepassation.

Dans certains cas, une ou plusieurs banques prennent l'ensemble des obligations à placer de manière ferme. Il est alors possible de regrouper les écritures d'émission et de libération.

Contexte 1 (suite)

Les obligations de la société anonyme Avanis ont toutes été souscrites au 31 mars 2019.

C. Le service d'un emprunt obligataire

L'expression « service de l'emprunt » concerne le paiement des coupons d'intérêt et le remboursement de l'emprunt.

1. Les modalités de remboursement d'un emprunt obligataire

a. Le remboursement in fine

La très grande majorité des emprunts obligataires est actuellement remboursée en

Thème 3 : Passif

bloc au terme d'un délai qui court le plus fréquemment de 5 à 15 ans. Comme le montant de l'emprunt reste fixe, le coupon d'intérêt est le même chaque année.

b. Le remboursement par amortissement constant

L'amortissement constant consiste à rembourser au terme de chaque période un nombre identique d'obligations. Les intérêts portent sur le montant restant à rembourser et diminuent donc chaque année. Cette modalité est très rare car elle fait supporter une charge financière lourde en début d'emprunt.

Contexte 2

La société anonyme Lemy a émis en 2019, avec une date de jouissance au 1^{er} avril 2019, 10 000 obligations au pair dont les caractéristiques sont les suivantes :

- valeur nominale: 100 € ;
- prix de remboursement: 106 € ;
- taux: 4,5 % ;
- durée: 8 ans.

Le remboursement s'effectue chaque année, par amortissement constant.

1. **Évaluez le nombre d'obligations remboursées et le montant du coupon d'intérêt**
2. **Évaluez le service de l'emprunt en 2020**
3. **Évaluez le service de l'emprunt en 2021**

c. Le remboursement par annuités constantes

Les annuités constantes permettent d'égaliser les décaissements tout au long de la période de service de l'emprunt et de bénéficier d'une déductibilité plus grande des intérêts les premières années.

Le calcul de l'annuité de remboursement suit les mêmes principes financiers que dans les emprunts indivis, l'annuité étant donnée par la formule suivante :

$$a = R \times \frac{r}{1 - (1+r)^{-n}}$$

a : R: montant de l'emprunt à rembourser;

annuité

r : taux n : nombre d'annuités de remboursement.

Dans le cas où les obligations sont remboursées au pair, le taux « r » est le taux d'intérêt de l'emprunt; si elles sont remboursées à un prix supérieur au nominal, « r » est un taux implicite :

$$r = \frac{Vn \times i}{Pr}$$

Vn : valeur nominale de l'obligation ;

i: taux d'intérêt de l'obligation ;

Pr : prix de remboursement de l'obligation.

Une fois l'annuité calculée, l'amortissement périodique doit être arrondi en fonction du nombre d'obligations contenues dans chaque lot à rembourser.

Le remboursement s'effectue chaque année, par annuités constantes, le nombre d'obligations à rembourser étant arrondi à l'unité la plus proche.

Thème 3 : Passif

Contexte 3

La SARL B52 a émis en 2019, avec une date de jouissance au 1^{er} avril 2019, 1 000 obligations nominatives numérotées de 1 à 1 000, au prix d'émission de 99 €. Les obligations ont toutes été placées. Ses autres caractéristiques sont les suivantes :

- valeur nominale : 100 € ;
- prix de remboursement : 106 € ;
- taux : 4,5 % ;
- durée : 8 ans.

1. Comptabilisez l'émission de l'emprunt

Le prix de remboursement étant supérieur à la valeur nominale, on doit utiliser le taux ajusté :

$$r = \frac{100 \times 0,045}{106} = 0,04245 \text{ et } a = 1000 \times 106 \times \frac{0,04245}{1 - 1,04245^{-8}} = 15\,903,61$$

Le coupon d'intérêt par obligation est égal à $100 \times 4,5\% = 4,50$ €.

2. Évaluez le service de l'emprunt au 1er avril 2020

3. Évaluez le service de l'emprunt au 1er avril 2021

La totalité des échéances peut être présentée sous la forme d'un tableau d'amortissement de l'emprunt :

Échéances	Obligations vivantes	Intérêts	Obligations à rembourser	Remboursement	Annuité réelle
2020	1 000	4 500,00	108	11 448,00	15 948,00
2021	892	4 014,00	112	11 872,00	15 886,00
2022	780	3 510,00	117	12 402,00	15 912,00
2023	663	2 983,50	122	12 932,00	15 915,50
2024	541	2 434,50	127	13 462,00	15 896,50
2025	414	1 863,00	132	13 992,00	15 855,00
2026	282	1 269,00	138	14 628,00	15 897,00
2027	144	648,00	144	15 264,00	15 912,00
Total		21 222,00		106 000,00	127 222,00

Les amortissements sont en progression géométrique de raison (1+r). Ainsi

Thème 3 : Passif

2. La comptabilisation du service de l'emprunt obligataire

Lors de la mise en paiement des intérêts et des obligations à rembourser, les charges financières et le compte d'emprunt sont débités par le crédit d'un compte de créiteurs divers jusqu'au jour du paiement effectif.

Les intérêts courus donnent lieu à une écriture d'inventaire à la clôture et à l'ouverture de chaque exercice.

Contexte 3 (suite)

Dans la SARL B52, les coupons et obligations à rembourser sont payés aux obligataires le 5 avril 2021.

4. **Comptabilisez les écritures relatives à l'emprunt à l'inventaire 2019 et jusqu'en avril 2020**

D. Le traitement des charges liées à un emprunt obligataire

En dehors des coupons d'intérêt, les emprunts obligataires entraînent deux autres catégories de charges. D'une part, les primes de remboursement, lorsque l'emprunt n'est pas émis et remboursé au pair, font partie du coût de l'emprunt puisque l'entreprise rembourse un montant plus élevé que celui qu'elle a encaissé. D'autre part, l'émission d'un emprunt entraîne un coût souvent important composé en particulier des frais de publicité et surtout des commissions de placement des titres facturés par les organismes financiers.

1. L'amortissement des primes de remboursement

Lors de l'émission d'un emprunt obligataire, les primes de remboursement sont inscrites au débit du compte 169. Primes de remboursement des obligations. La charge que constitue la prime de remboursement est étalée sur la durée de l'emprunt par le biais de dotations aux amortissements. En fin d'exercice, seul le montant net des primes de remboursement figure au bilan.

L'amortissement est calculé soit par fractions égales sur la durée de l'emprunt (amortissement linéaire), soit au prorata des intérêts courus. Quel que soit le mode d'amortissement utilisé, les primes doivent être amorties au moins à hauteur des obligations déjà remboursées (PCG - article 212-10).

Contexte 3 (suite 2)

Dans la SARL B52, la prime de remboursement totale a été enregistrée au débit du compte 169. Primes de remboursement des obligations pour $1\ 000 \times (106 - 99) = 7\ 000$ €.

5. **Évaluez le montant de l'amortissement linéaire**
6. **Évaluez le montant de l'amortissement en fonction des intérêts courus**

Dans la SARL B52, la prime de remboursement est amortie au prorata des intérêts courus.

7. **Comptabilisez l'amortissement de la prime de remboursement**

2. Le traitement des frais d'émission des emprunts

Les frais d'émission sont enregistrés, lors de leur engagement, dans le compte

Thème 3 : Passif

6272. Commissions et frais sur émission d'emprunt. Ils peuvent être conservés en charges de l'exercice ou étalés sur la durée de l'emprunt. Dans ce cas, l'étalement se fait « d'une manière appropriée en fonction des modalités de remboursement de l'emprunt » (PCG - article 212-11) ou de manière linéaire. La méthode habituellement pratiquée utilise la règle fiscale de l'amortissement au prorata de la rémunération courue de l'emprunt, celle-ci comprenant la charge d'intérêt et l'amortissement des primes de remboursement.

Si la solution de l'étalement des frais est choisie, elle s'applique à tous les emprunts obligataires émis en respect du principe de permanence des méthodes. Les frais sont alors transférés à la fin de l'exercice de leur engagement au débit du compte 4816. Frais d'émission des emprunts puis amortis directement par le crédit de ce compte et le débit du compte 6812. Dotations aux amortissements des charges d'exploitation à répartir. En fin d'exercice, les frais non amortis figurent dans le poste « Charges à répartir » du bilan. Comme pour les primes de remboursement des obligations, l'étalement des frais reste admis par le Plan comptable général comme mode de comptabilisation bien qu'ils ne représentent pas un actif.

Contexte 3 (suite 3)

Les frais d'émission de l'emprunt obligataire dans la SARL B52 se sont élevés à 3 000 € H.T. payés le 12 mars. La société décide de les étaler sur la durée de l'emprunt.

8. **Comptabilisez les écritures relatives aux frais d'émission de l'emprunt pour l'année 2019.**

3. Le cas particulier des emprunts à coupon zéro ou payable en une fois

Dans le cas d'emprunts à coupon zéro comportant une importante prime de remboursement, la charge relative à l'emprunt est constituée uniquement de la dotation aux amortissements des primes de remboursement sans qu'il y ait de charges d'intérêts. Cette dotation est, en général, calculée selon une méthode actuarielle de manière à respecter les règles fiscales et donc d'éviter les divergences entre comptabilité et fiscalité.

Pour certains emprunts, émis à l'étranger, on considère que la différence entre le prix de remboursement et le prix d'émission n'est pas une prime de remboursement mais un coupon d'intérêt payable en une seule fois lors du remboursement de l'emprunt. Dans ce cas, l'emprunt est comptabilisé pour son prix d'émission et il est augmenté, à chaque fin d'exercice, du montant des intérêts courus calculés de la même manière que l'amortissement de la prime de remboursement.

Contexte 4

La société Epin a émis un emprunt obligataire composé de 10 000 obligations à coupon zéro. L'émission s'est effectuée au pair (valeur nominale: 100 €), le 1^{er} octobre 2019 et les obligations seront remboursées le 30 septembre 2024 au prix de 130,70 €.

Le taux actuariel de l'emprunt est calculé de la manière suivante :

$$100 \times (1 + i)^5 = 130,70 \Rightarrow (1 + i)^5 = 1,307 \Rightarrow 1 + i = 1,307^{1/5} \Rightarrow i = 0,055, \text{ soit } 5,5 \%$$

Évaluez la valeur de l'obligation et la valeur de la prime au 31 décembre 2019

Thème 3 : Passif

E. Les modalités particulières de remboursement d'un emprunt obligataire

1. L'amortissement d'un emprunt par rachat en Bourse

Le rachat en Bourse de ses propres obligations par une société est possible lorsqu'une telle clause est prévue dans le contrat obligataire. En pratique, cette modalité ne s'applique que si elle y trouve avantage, c'est-à-dire lorsque le cours de l'obligation est inférieur au prix de remboursement.

Les obligations rachetées sont inscrites au débit du compte 505. Obligations et bons émis par la société et rachetés par elle. Lors de l'annulation des obligations, la différence entre le prix de remboursement et le prix de rachat constitue un produit exceptionnel inscrit en compte 7783. Bonis provenant du rachat par l'entreprise d'actions et d'obligations émises par elle-même.

Contexte 5

Au 30 juin 2019, 2 000 obligations émises par la société Ledu arrivent à échéance et doivent être remboursées au prix de 105 €. Le 10 mai 2019, la société parvient à acquérir en bourse 1 400 de ses obligations au prix de 101 €.

1. Comptabilisez le rachat des obligations

2. Comptabilisez le remboursement des obligations

2. Le remplacement d'un emprunt obligataire par un autre emprunt obligataire

Une société peut remplacer un emprunt par un autre, à taux généralement moins élevé si le marché le permet, à condition qu'une clause de remboursement anticipé figure dans le contrat obligataire. Elle doit laisser le choix aux obligataires entre l'acceptation de l'échange des titres anciens par des titres nouveaux et le remboursement des obligations qu'ils possèdent s'ils renoncent au remplacement.

Si le prix d'émission des nouvelles obligations est inférieur au prix de remboursement des anciennes obligations, la société doit rembourser la différence aux obligataires ayant accepté l'échange.

Les primes de remboursement et les frais d'émission non encore amortis sont soit inscrits immédiatement en charges, soit considérés comme faisant partie des frais d'émission du nouvel emprunt et amortis sur la durée de ce dernier.

II. Les valeurs mobilières donnant droit à la souscription de titres de créance

A. Les obligations à bons de souscription d'obligations

1. Valeur de l'obligation et valeur du bon de souscription

Les obligations à bons de souscription d'obligations (OBSO) sont des valeurs mobilières composées d'une obligation à laquelle sont attachés un ou plusieurs bons de souscription d'obligations (BSO) permettant à leur détenteur de souscrire à une ou plusieurs émissions d'obligations dans des conditions et à une ou plusieurs dates fixées à l'avance.

Les obligations émises lors du premier emprunt procurent à leur détenteur un rendement inférieur à celui des obligations ordinaires, compensé par la promesse

Thème 3 : Passif

de pouvoir souscrire ultérieurement à un emprunt offrant de meilleures conditions que celles du marché actuel.

La valeur du bon de souscription doit être déterminée et comptabilisée séparément (PCG - article 941-16).

La méthode utilisée en pratique est de donner comme valeur au BSO celle qui résulte de sa première cotation, au lendemain de l'émission. Il est également possible de déterminer la valeur actuarielle de l'obligation et d'en déduire la valeur du BSO par comparaison entre le prix d'émission de l'obligation et sa valeur actuelle.

Contexte 6

La société anonyme Bénét émet, le 2 janvier 2019, 10 000 OBSO à coupon zéro de valeur nominale 100 €, au prix d'émission de 99 € et remboursables au terme de 5 ans à 104 €. Le taux d'intérêt du marché pour des obligations ordinaires émises à la même période est de 4,6 %. Les OBSO sont prises ferme par une banque le jour de l'émission. À chaque obligation est attaché un bon permettant de souscrire le 2 février 2021 à une émission d'obligations de valeur nominale 100 €, émises au pair, remboursables à 105 € au terme de 4 ans et procurant un intérêt de 5 %.

Le 3 janvier 2019, les BSO détachés relatifs à cet emprunt cotent 16 €.

1. Évaluez les deux valeurs possibles des BSO

2. Le traitement comptable du premier emprunt

L'emprunt est comptabilisé selon les règles ordinaires au crédit du compte 163. Autres emprunts obligataires avec constatation d'une prime de remboursement égale à la différence entre le prix de remboursement de l'obligation et son prix d'émission.

D'un autre côté, la valeur des bons est ajoutée à la prime de remboursement avec, comme contrepartie, le crédit du compte 487. Produits constatés d'avance. Ce jeu d'écritures permet de constater que le gain lié à une rémunération faible de l'emprunt a été obtenu en contrepartie d'un engagement de mieux rémunérer le second emprunt.

La prime de remboursement est amortie sur la durée de l'emprunt. Comme elle est plus importante que la prime comptable proprement dite, la charge financière est alourdie du montant de la valeur accordée aux bons de souscription.

Contexte 6 (suite)

La société anonyme Bénét choisit de donner la valeur de 16 € aux BSO, ce qui entraîne une valeur actuelle de l'obligation, bon détaché, de 83 €. Les primes de remboursement sont amorties en mode linéaire.

2. Comptabilisez les opérations relatives à l'emprunt en 2019

3. Le traitement comptable après l'émission du second emprunt

L'émission du second emprunt est comptabilisée dans les règles habituelles. À la clôture de chaque exercice, les primes de remboursement des deux emprunts sont amorties sur les durées respectives de ces emprunts et les produits constatés d'avance enregistrés à l'émission du premier emprunt sont rapportés au résultat par un compte de produits financiers sur la durée du second emprunt.

Cette technique d'enregistrement permet de diminuer la charge nette du second

Thème 3 : Passif

emprunt, ce qui correspond bien à l'aspect financier de l'opération puisque le coût plus élevé du second emprunt résulte des charges faibles du premier.

Dans le cas où des BSO ne sont pas utilisés par leurs détenteurs, le produit de leur émission est viré en produits financiers à la date de leur péremption.

Contexte 6 (suite 2)

Les BSO attachés aux OBSO émises par la société anonyme Bénét sont tous utilisés le 2 janvier 2021. Le nouvel emprunt est donc émis pour un total de 10 000 obligations.

3. Comptabilisez l'émission du 2nd emprunt

4. Comptabilisez les opérations nécessaires au 31 décembre 2021

B. L'émission de bons de souscription d'obligations

Une société peut émettre des bons de souscription d'obligations non attachés à une autre valeur. Le produit de l'émission des BSO est comptabilisé au crédit du compte 487. Produits constatés d'avance. Il est rapporté au résultat par inscription en produits financiers à compter de la date d'émission de l'emprunt obligataire à la souscription duquel les BSO ont donné droit, sur la durée de cet emprunt. Les bons non utilisés sont rapportés immédiatement au résultat de l'exercice durant lequel ils deviennent périmés.

III. Les autres emprunts

A. Les autres formes d'emprunts

1. Les titres subordonnés à durée indéterminée

Les titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI), communément appelés "obligations perpétuelles" sont des obligations ne comportant pas de date de remboursement. Celui-ci s'effectue soit selon la volonté de l'émetteur, soit lors de la liquidation de la société émettrice. Les TSDI se situent entre la définition d'une dette (remboursement éventuel) et celle des capitaux propres et sont inscrits dans une rubrique spécifique du bilan appelée « Autres fonds propres » étudiée dans le § V de ce chapitre. La rémunération de l'investisseur ne repose donc que sur l'intérêt procuré par ces titres, plus élevé que celui des titres ordinaires.

2. Les billets de trésorerie

Les billets de trésorerie sont des valeurs mobilières à court terme, négociables, qui peuvent être émises par les sociétés dont le capital dépasse 225 000 €. Ils constituent des dettes financières inscrites au crédit du compte 1681. Autres emprunts.

3. Les dettes envers des sociétés d'un même groupe

Les dettes entre sociétés d'un même groupe sont inscrites :

- au crédit du compte 451. Groupe lorsqu'il s'agit d'avances temporaires consenties par d'autres sociétés du groupe ;
- au crédit du compte 171. Dettes rattachées à des participations (groupe) lorsqu'il s'agit d'emprunts effectués auprès d'autres sociétés du groupe.

Thème 3 : Passif