

UNE NOUVELLE APPROCHE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES : LE PRINCIPE DU PARTAGE DES PROFITS ET PERTES (4P)

BERTRAND DU MARAIS*
STANISLAS ORDODY**

Se limiter à critiquer l'économie moderne pour en tirer uniquement la conclusion qu'il faut redistribuer autrement les profits occulte la nécessité d'une vision plus en amont et plus subversive du sens de la vie économique. Celle-ci consisterait à promouvoir l'idée d'une plus grande justice dans les échanges et donc d'un plus grand respect de tous les partenaires. L'enjeu consiste à développer une « éthique » qui ne serait pas seulement fondée sur l'intérêt général, défini comme la somme des intérêts particuliers ou l'expression de la majorité, mais sur le bien commun.

En outre, dans une période où les économies développées semblent se diriger durablement vers une période de taux d'intérêt réels nuls, voire négatifs, il est temps de réfléchir à des innovations financières fondées sur une rémunération des apporteurs de fonds qui soit déconnectée du taux d'intérêt. Enfin, plus immédiatement, il faut faire face à une situation inédite dans laquelle une épargne abondante ne veut pas s'investir dans les circuits financiers. Cette situation constitue un obstacle majeur, en particulier pour les secteurs qui affichent d'importants besoins de capitaux, notamment le secteur bancaire.

Concernant les partenaires financiers et pour répondre à tous ces défis, mais aussi favoriser tout à la fois la flexibilité de l'économie et le développement durable, le principe du partage des profits et pertes (4P) propose une réponse. Il constitue un moyen de financement original et alternatif fondé sur le partage, selon un pourcentage convenu à l'avance et contractualisé, des profits espérés, mais aussi des pertes éventuelles constatées. Profits et pertes sont alors imputés sur chaque échéance de remboursement en fonction du résultat de la période correspondante.

* Conseiller d'État; détaché comme professeur de droit public, codirecteur des Masters 2 droit-économie, université Paris Ouest Nanterre La Défense.

** Docteur en économie; cadre de banque, crédit bail immobilier.

Distinct des instruments financiers existants en France, ce nouvel instrument financier répond aux besoins de financement à moyen et long terme de toutes sortes : financement de projets, d'actifs, de la croissance organique ou externe. Il ne satisfait pas aux financements des besoins de l'exploitation à court terme. Il apparaît comme un outil structurant pour trouver le chemin d'une autre économie qui prenne en compte, au cœur de son système, le souci que tous les partenaires à l'échange économique ont d'une croissance plus stable et plus pérenne, d'une convergence vers l'équilibre et le plein-emploi.

Le 4P restaure ainsi la confiance. En adossant la finance à l'économie réelle, il sauvegarde le lien social. Ce mode de rémunération crée spontanément de la compétitivité, libère l'énergie au travail et les initiatives entrepreneuriales. À défaut, la responsabilité civile de tout créancier est engagée.

Recentré sur l'homme, ce modèle s'inspire de l'histoire, de la littérature économique confessionnelle – chrétienne et musulmane – ancienne ou récente (El Idrissi, 2003 ; Dommen, 2003 ; Lavigne, 2003 ; Ramelet, 2004 ; Guggenheim, 2004), en éclaire les débats sur l'usure ainsi que les controverses sur les rentes.

On en présentera ici le fonctionnement et les avantages, d'abord pour le bénéficiaire du financement, désigné par le terme générique de « débiteur », puis pour l'apporteur de financement, le « créancier », et finalement pour la collectivité tout entière.

LA CRÉANCE 4P EST SÉCURISÉE ET EXIGIBLE À ÉCHÉANCES DÉTERMINÉES

Le 4P n'est ni une participation au capital d'une entreprise, ce qui le distingue d'une obligation convertible après conversion, ni une rente née de la propriété du bien financé. Il se conçoit comme une dette « senior » de premier rang, à laquelle les rémunérations des avances ou des fonds propres demeurent subordonnées. Les techniques des financements structurés lui sont applicables, par exemple la priorisation négociée entre la constitution d'un fonds de réserve (*Capex – capital expenditure*) et le paiement du service de la dette. La créance est sécurisée par toutes les formes de garanties et d'engagements habituelles. Le 4P repose ainsi sur les principes fondamentaux traditionnels comme le partage des risques, le respect du droit de propriété et des contrats, ces derniers assortis de droits, mais également de devoirs de tout un chacun.

À titre d'exemple (cf. tableaux en annexe), un créancier consent à mettre à disposition d'un débiteur une somme de 1 M€ pour ses besoins de financement, sur une durée de cinq ans. En rédigeant le contrat de prêt 4P, il est convenu le remboursement selon un échéancier précis et une rémunération à chaque échéance égale à 25 % du profit ou de la perte d'exploitation à partager. Pendant une période de moratoire qui correspond à la montée en charge de l'activité

du débiteur, le prêt 4P peut, selon l'accord, n'être ni remboursé, ni rémunéré. La rémunération du prêteur est calculée selon les modalités décrites dans un formulaire annexé au contrat. Ce calcul est périodiquement certifié par l'expert-comptable du débiteur. Le montant de la perte d'exploitation après partage ne peut excéder le montant de l'échéance de remboursement dû au créancier.

Pendant toute la durée du prêt, le débiteur s'engage à fournir tout renseignement concernant son activité et sa structure financière, à avertir le prêteur de tous faits significatifs, litiges ou cas de défaut. Il s'engage à ne pas contracter d'autres dettes, à ne pas consentir de prêts à des tiers, à ne pas céder d'actifs susceptibles de dévaloriser l'activité ou le bien financé, à ne pas accorder, tant comme emprunteur que comme caution, de gages, de sûretés de toute nature, en garantie de dettes présentes ou futures, à l'exception des sûretés données en garantie dans le cadre du contrat.

La rémunération escomptée par le créancier est synthétisée par un TRI (taux de rendement interne) déterminé à partir des plans de trésorerie et des bilans prévisionnels de l'activité financée, présentés par le débiteur et validés par le créancier. L'absence d'intérêt distingue bien le 4P d'un montage du type obligation convertible ou titre participatif.

Toutes ces clauses n'ont donc rien de très différent de celles qui figurent dans un financement structuré classique.

Pour poursuivre la qualification du prêt 4P, il faut revenir aux critères classiques de la définition d'une créance. Celle-ci doit être exigible et s'éteindre à échéance certaine, sa rémunération doit être déterminable. Le débiteur a le devoir d'honorer sa dette, le créancier de l'éteindre. Toute échéance en capital est due. Cependant, l'imputation d'une éventuelle rémunération négative (c'est-à-dire une perte pour le débiteur) vaut, dans la logique du 4P, paiement effectif. La remise de dette est inconditionnelle, immédiate et automatique. Elle est prévue dès l'origine dans le contrat, en contrepartie pour le créancier du bénéfice permanent du retour à meilleure fortune du projet.

Toutefois, le 4P ne remet pas en cause le cas du défaut de paiement lorsque la trésorerie de l'entreprise est insuffisante pour honorer l'échéance du prêt. En effet, la cessation de paiement peut être constatée. Toutefois, elle est retardée : elle intervient seulement lorsque, après imputation de la quote-part de perte d'exploitation assumée par le créancier, aucune fraction de l'échéance prévue ne peut plus être remboursée. La clause d'exigibilité anticipée du prêt peut aussi être activée en cas de non-respect des autres obligations et engagements du débiteur.

LES RÈGLES DE CALCUL DE LA RÉMUNÉRATION ET SA COMPTABILISATION CHEZ LE DÉBITEUR

La discipline comptable sert aux différents acteurs qui participent à la vie de

l'entreprise. Comme dans la pratique habituelle, la créance 4P est comptabilisée au passif du bilan du débiteur en tant que « dette stable à moyen et long terme » et à l'actif du créancier. Il n'y a aucun lien capitalistique. Mais le calcul de sa rémunération bouscule la portée économique des règles comptables habituelles de l'exploitation courante.

Pour qu'un contrat 4P puisse fonctionner, il convient tout d'abord que l'entreprise soit un vrai centre de profit dont la comptabilité est accessible, consultable et sincère.

Ce préalable acquis, il importe ensuite de se fixer pour objectif l'équité du partage du résultat. Ce partage doit porter sur la réalité instantanée des revenus générés et perçus par l'entreprise, ce qui impose de raisonner rigoureusement en sommes encaissées et décaissées en lien avec les biens effectivement produits et vendus. Les comptes sont retraités par la technique de l'analyse financière aux fins de recalculer la trésorerie disponible dans l'entreprise (cf. tableau 2 en annexe).

De ce qui pourrait être appelé le « revenu net d'exploitation périodique retraité » obtenu ont notamment été exclus les produits et les charges constatés d'avance ainsi que toutes formes de provisions constituées ou reprises, qui ne correspondent qu'à des situations transitoires entre un ou plusieurs exercices. De ce « revenu net d'exploitation périodique retraité » est déduite l'échéance en capital due du prêt pour obtenir le « revenu net d'exploitation périodique retraité à partager » selon le pourcentage qui figure dans le contrat de prêt. La rémunération du prêt est déterminée de la sorte sans ambiguïté. En cas de perte, la quote-part à la charge du créancier est immédiatement actée comme une perte dans les livres de celui-ci tandis que le débiteur enregistre un profit exceptionnel.

Ainsi, le 4P ne modifie pas les règles comptables imposées par le Code de commerce. Seule la substance du poste « charge financière » a été modifiée.

Le 4P présente alors une double neutralité :

- le service de la dette est déconnecté de la gestion par le débiteur de son actif/passif circulant car il est fondé sur le résultat net d'exploitation retraité (de type RBE – résultat brut d'exploitation – ou Ebitda – *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*). La trésorerie générée par la création de richesse de la période considérée est ainsi équitablement partagée ;

- l'impôt sur les sociétés n'est guère affecté : (1) l'échéance en capital du prêt doit au moins coïncider avec l'amortissement des objets inclus dans le financement ; (2) le TRI du prêteur est voisin du taux d'intérêt classique ; (3) si les anticipations des performances récurrentes de l'entreprise sont très favorables, le taux de partage en faveur du prêteur apparaîtra, *ex post*, moindre ; (4) le Trésor public n'est pas lésé en cas de ralentissement de l'activité, puisque toute perte constatée est enregistrée en profit exceptionnel comptable chez le débiteur.

Le créancier 4P n'a pas à s'immiscer dans la gestion de l'entreprise. Il investit

sa confiance dans la réputation de son dirigeant, dans la transparence des informations résultant dans les comptes sociaux ainsi que dans le calcul de la rémunération du prêt, qui sont périodiquement vérifiés par les experts comptables et les commissaires aux comptes et qui lui sont remis. Somme toute, il agit comme n'importe quel banquier de détail... En cas de conflit, les parties peuvent avoir recours à des arbitres extérieurs.

Évidemment, le bon fonctionnement du dispositif repose sur le fait que chacune des parties « joue le jeu » et adopte un comportement à la fois transparent et responsable, tout comme dans la banque de détail classique où existent également asymétrie d'information et aléa moral. Si créancier et débiteur se soumettent aux règles du 4P, il s'instaure une présomption forte de climat de confiance. Les théories de la décision montrent que les deux parties ont intérêt à constamment développer une relation de réciprocité convergente qui, sur le long terme, s'avère être la plus payante (Axelrod, 1970 et 2006). Enfin, ils servent le développement durable en reconnaissant agir sous la contrainte de rationalité limitée qui nécessite un mécanisme financier – comme l'est le 4P – apte à s'adapter aux événements improbables tels que les chocs aléatoires ou les erreurs.

Dans la limite de la cessation de paiement, non seulement le 4P écarte tout débat sur l'opportunité et le coût de la remise de la dette, mais aussi il redonne du crédit au débiteur. L'octroi d'un nouveau prêt demeure, quant à lui, soumis à conditions.

LE RÔLE CENTRAL DES BANQUES

Au cœur du mécanisme de financement de l'économie se trouvent les institutions financières. Elles mobilisent les ressources et l'énergie productive disponibles dans la communauté en maintenant le capital réel, monnaie incluse, dans un processus circulant. Elles servent de débouchés pour l'épargne. Elles assurent la couverture des besoins anticipés de trésorerie des entreprises. Comme le rappelait Keynes, il est impératif de faire une distinction entre la création de monnaie, contrepartie de la richesse nouvelle anticipée, et la liquidité qui est un bien en soi. Les deux ont leur utilité qui fonde leur valeur sur un marché, de telle sorte que leur est associé un prix issu d'une confrontation de l'offre et de la demande.

C'est dans ce cadre qu'il faut également analyser les opérations de 4P. Le pourcentage du 4P qui rémunère le risque émane de la confrontation, par les deux parties au contrat, de leurs anticipations respectives sur le « revenu net d'exploitation périodique à partager » généré par l'investissement.

Le 4P confère à la banque et aux autres intermédiaires financiers institutionnels un rôle majeur et très particulier dans le maintien permanent du principe d'équilibre au sein de leur bilan. La banque peut intervenir dans ce schéma en

qualité d'intermédiaire par des procédés voisins de la titrisation. La contrainte de « coût des fonds » de la banque n'a pas lieu d'être intégrée par la banque et l'entrepreneur dans la décision d'investir, comme dans la gestion d'une dette classique. En lieu et place, une double symétrie, qui n'est jamais remise en cause, se superpose au bilan de la banque avec pour support l'inscription des créances, dites de « participation », à l'actif et au passif. Le bilan est toujours équilibré, le montant des créances étant, sans exception, égal au montant des engagements vis-à-vis des épargnants.

En effet, dans un premier temps, toute perte actée au titre de la rémunération d'un prêt 4P est immédiatement répercutée sur l'épargnant qui la constate de même.

En cas d'éventuelle cessation de paiement dans un second temps, des provisions peuvent être inscrites de part et d'autre pendant la période de recouvrement.

C'est l'enregistrement tacite de la première perte qui dessert la contrainte sur l'économie, autrement dit qui lui donne de la flexibilité et, par conséquent, lui redonne du souffle pour un rebond instantané.

De cette manière, le prêt 4P réconcilie aussi les deux objectifs contradictoires pour lesquels les théoriciens du rationnement du crédit et des contrats implicites étaient soucieux : lever de l'épargne avec des taux d'intérêt élevés tout en réduisant le coût de refinancement pour la banque (Stiglitz et Weiss, 1981).

LA CLÉ DE LA COMPÉTITIVITÉ

Avec le 4P, les agents économiques ont pour seule convergence d'intérêts le partage équitable du résultat de l'entreprise auquel ils contribuent et qui fait fluctuer les valeurs économiques au jour le jour dans un univers libre et concurrentiel.

Ce faisant, le 4P résout le paradoxe des taux d'intérêt bas : une surrémunération des fonds propres/quasi-fonds propres par rapport au risque réel, la menace du risque d'effet de ciseaux (risque de refinancement) lorsqu'une hausse de taux d'intérêt exogène est concomitante à une baisse de rentabilité de l'entreprise, leur augmentation mécanique face à l'accroissement du risque.

Le 4P réduit les exclusions : (1) il optimise le couple (faible rentabilité/faible risque), réinsère de la sorte des projets qui ne sont sinon pas viables, (2) libère finalement l'énergie « travail », la gestion des ressources humaines se déliant des contraintes liées aux ressources financières. Car le taux d'intérêt ne représente ni une valeur, ni le prix d'un facteur de production. Dans le système des prix de production, il provoque au contraire une surdétermination technologique alors qu'il n'explique pas l'émergence du capital. Il n'y trouve donc pas de justification économique. À moins de s'en remettre uniquement au jeu d'un « pur hasard ».

Car paradoxalement, le contrat de prêt classique se limite à une représentation du monde très simplificatrice, de type binaire selon la réalisation de l'un ou l'autre des deux états que sont soit l'échec, soit la réussite de l'objectif à atteindre. Le contrat de prêt classique n'intègre pas les conditions d'obtention de ces résultats, de telle sorte qu'il ignore toutes les situations complexes (Williamson, 1985 ; Holmstrom et Tirole, 1998) qui se situent dans la zone intermédiaire entre la situation financière saine et la faillite.

Enfin, le 4P s'inscrit parfaitement dans le bouleversement déjà entamé par la théorie moderne du portefeuille qui a introduit les notions de préférence, d'opportunité et de précaution. Les mêmes cheminements qui produisent les mêmes lois, non seulement sont valables, mais aussi peuvent accréditer l'idée qu'il engendre une économie moins cyclique, donc moins risquée. Au niveau global, l'économie s'en trouve valorisée. Car la corrélation entre les rendements des différents actifs/projets est fortement atténuée, voire inexistante. À chaque titre correspond une efficacité marginale intrinsèque et indépendante.

UNE RÉPONSE MACROÉCONOMIQUE À LA CONTRAINTE DE RATIONALITÉ LIMITÉE

Le prêt 4P intègre l'analyse du comportement financier de l'individu sous contrainte de rationalité limitée avec ses corollaires, les notions d'aléa et d'erreur, voire d'événements imprévisibles, imprévisibles au sens où ils échappent à la conscience des deux cocontractants au moment de leurs prises de décision (Kreps *et al.*, 1986). En tant que mécanisme de rémunération des crédits parfaitement réversible, il assure la parfaite flexibilité du prix de l'argent en étroite corrélation avec les performances de l'économie réelle, compense les déficiences de la nature humaine. Il remplit automatiquement les rôles indispensables d'absorbeur de chocs et de vecteur efficient d'informations.

Le 4P crée une interdépendance stratégique positive, autrement dit complémentaire, entre agents économiques. Par définition, ils partagent le bénéfice d'externalités positives, compensent efficacement les externalités négatives. Il permet de revenir immédiatement à l'état d'équilibre initial en cas de perturbation économique, tout en maintenant *a contrario* une certaine irréversibilité dans la relation de financement.

Tout aléa, en raison de la réversibilité du mode de rémunération, est immédiatement perçu comme une information qui est ensuite mémorisée. En contraignant les banques à jouer leur rôle d'agents de surveillance dans le cadre des opérations auxquelles elles participent aux côtés des déposants, le 4P réduit les coûts de collectes d'information qui s'avèrent globalement très inférieurs à ceux qui pèsent sur les transactions dès lors que les asymétries d'information se propagent.

Le 4P se mérite. Grâce au calcul de la rémunération du prêt, l'esprit d'entrepreneuriat solidaire et responsable du créancier s'accompagne d'un engagement à suivre *a priori* et *a posteriori* à tout instant de chaque projet financé, à l'instar de la pratique des crédits structurés, avec ou sans LBO (*leverage buy-out*), assortis de ratios de performance à respecter.

Le plus grand scandale financier de la fin du second millénaire n'est-il pas la garantie d'une rémunération fixe sur les fonds prêtés au motif de satisfaire l'aversion pour le risque des épargnants ? Selon les articles 1382 et 1383 du Code civil, « tout fait quelconque de l'homme qui cause à autrui un dommage oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer » ; « chacun est responsable du dommage qu'il a causé non seulement par son fait, mais encore par sa négligence ou son imprudence ».

La responsabilité prévue à l'article 1382 suppose un lien de causalité entre la faute et le dommage. L'exigence ostensible d'une rémunération fixe et certaine des fonds prêtés alors que l'environnement économique est manifestement aléatoire ne constitue-t-elle pas cette faute qui cause inévitablement dommage à autrui, sous forme de chômage, d'érosion de l'épargne ou encore de fiscalité confiscatoire, selon les politiques économiques appliquées en conséquence ?

En outre, la faute civile ne requiert pas d'élément intentionnel. Aux termes de l'article 1383 du Code civil, les juges du fond, qui constatent souverainement les faits d'où ils déduisent l'existence d'une faute, ne sont pas tenus de vérifier la capacité de discernement des conséquences d'un acte pour caractériser la faute commise. En effet, le fait de s'en remettre aveuglément à toute entité qui propose une rémunération certaine, notamment une institution financière, sans contrôler le bon usage des fonds mis à disposition peut être assimilé à une attitude négligente, voire imprudente. Tout débiteur a un devoir de diffuser l'information, tout créancier celui de la recueillir et de la contrôler.

Le 4P encourage par nature la transparence, la convergence d'intérêts, plutôt que l'opportunisme de celui qui soumet l'économie au « hasard moral » (Arrow, 1970 ; Jaffee et Russell, 1976).

L'HOMME AU CENTRE DE L'ÉCONOMIE

Au plan social, les priorités sont clairement hiérarchisées, que l'entreprise soit saine ou sous procédure de sauvegarde. Par construction et sans qu'il soit besoin de recourir à une législation à l'interprétation toujours complexe, le processus de détermination de la rémunération de la créance 4P assure la primauté du paiement du travail des salariés et des biens produits par les fournisseurs sans remettre en cause le principe de compétitivité. Par son principe même, il encourage un vrai dialogue entre les partenaires de l'entreprise

participant à sa création de valeur. Enfin, en qualité de prêteur, le créancier 4P conserve, quant à lui, son rang devant les actionnaires.

Le 4P recentre l'homme dans l'espace-temps, au cœur de la dynamique de l'économie qui retrouve enfin sa finalité : le servir. La conscience s'ouvre vers l'acceptation de la complexité (seule, actuellement, la rémunération de l'épargne échappe à la relation de complexité), vers autrui en entrant dans le jeu de la négociation, de la concertation où toute anticipation d'un résultat incertain s'inscrit dans la perspective d'une « économie citoyenne » incluant les créanciers de toute nature. Car le 4P favorise le maintien du lien social en atténuant les risques de cessation de paiement, permet de converger vers le plein-emploi : la rigidité à la baisse du coût de la rémunération du crédit sur la base de taux d'intérêt crée le conflit entre service de la dette et travail (Keynes, 1936).

Le 4P fait entrer ceux qui disposent de capacités d'épargne et de fonds prêtables dans une logique de responsabilité. Il ne s'agit pas seulement de raisonner en termes de répartition généreuse ou sociale, mais plus profondément d'agir au cœur de l'économie, dans l'entreprise elle-même. Par là, le propriétaire de capital se reconnaît un devoir éthique, le 4P faisant entrer, par opposition à une économie d'accumulation, dans une « économie du don contre espérance de don ». En effet, il engage non le capital (qui par sa nature même ne peut pas s'engager), mais son propriétaire. Le 4P est un chemin concret pour mettre en doute les affirmations meurtrières sur l'immoralité de l'économie. De plus, en « humanisant » le capital, ce comportement « responsable » du nouveau capitaliste rend possible un vrai dialogue avec les autres partenaires.

L'utopie de l'équilibre toujours renouvelé peut devenir réalité. Au législateur, aux pouvoirs publics et aux autorités fiscales de valider la créance 4P et de prendre les dispositions nécessaires pour la promouvoir en incitant l'épargnant, par l'octroi de déductions fiscales ou de privilèges juridiques, à s'engager dans ce type d'investissements caractérisé par une *affectio societatis* limitée, individualisée, mutualisable avec d'autres dans des véhicules spécialisés.

Pour que l'économie et l'entreprise soient authentiquement « humanistes », chaque acteur doit, selon le rôle qu'il y joue, trouver, réclamer, assumer sa responsabilité dans l'exercice de son activité et contribuer à établir le climat de confiance. À chacun de consentir dans chaque contrat, s'il est honnête, y compris en tant qu'épargnant/créancier/investisseur, la part de compromis, la part de don qui lui incombe. Là se joue la responsabilité du lien social et d'une économie au service du développement.

BIBLIOGRAPHIE

- ARROW K. (1970), *Social Choice and Individual Values*, Yale University Press, 2^e édition, 10 septembre.
- AXELROD R. (1970), *Conflict of Interest: a Theory of Divergent Goals with Applications to Politics*, Chicago, Markham Publication.
- AXELROD R. (2006), *The Evolution of Cooperation*, Basic Books, édition révisée, 5 décembre.
- DOMMEN E. (2003), « Calvin et le prêt à intérêt », *Revue finance & bien commun*, n° 16.
- EL IDRISSE L. S. (2003), « La rémunération du capital en Islam », *Revue finance & bien commun*, n° 16.
- GUGGENHEIM T. (2004), « Le taux d'intérêt : un débat sans fin », *Revue finance & bien commun*, n° 17.
- HOLMSTROM B. et TIROLE J. (1998), « Private and Public Supply of Liquidity », *Journal of Political Economy*, vol. 106, pp. 1-40.
- JAFFEE D. M. et RUSSELL T. (1976), « Imperfect Information, Uncertainty and Credit Rationing », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 90, pp. 651-666.
- KEYNES J. M. (1936), *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Payot.
- KREPS D. M., ROBERTS J. et WILSON R. B. (1986), « Contributions to the New Palgrave », Stanford University, *Research Paper*, n° 892, juillet.
- LAVIGNE J.-C. (2003), « Saint Antonin des conseils, un théologien de l'usure au xv^e siècle », *Revue finance & bien commun*, n° 16.
- RAMELET D. (2004), « La prohibition de l'usure au Moyen Âge », *Revue finance & bien commun*, n° 17.
- STIGLITZ J. et WEISS A. (1981), « Credit Rationing in Markets with Imperfect Information », *American Economic Review*, vol. 71, n° 3, juin, pp. 393-410.
- WILLIAMSON O. E. (1985), *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press. Traduction française : *Les institutions de l'économie*, Inter-Éditions, 1994.

ANNEXE

Tableau 1
Échéancier du prêt
(en euros)

| Année | Date de paiement | Remboursement du prêt |
|-------|------------------|-----------------------|
| | 30/04/05 | 0 |
| | 30/07/05 | 0 |
| | 30/10/05 | 0 |
| 1 | 30/01/06 | 0 |
| | 30/04/06 | 62 500 |
| | 30/07/06 | 62 500 |
| | 30/10/06 | 62 500 |
| 2 | 30/01/07 | 62 500 |
| | 30/04/07 | 62 500 |
| | 30/07/07 | 62 500 |
| | 30/10/07 | 62 500 |
| 3 | 30/01/08 | 62 500 |
| | 30/04/08 | 62 500 |
| | 30/07/08 | 62 500 |
| | 30/10/08 | 62 500 |
| 4 | 30/01/09 | 62 500 |
| | 30/04/09 | 62 500 |
| | 30/07/09 | 62 500 |
| | 30/10/09 | 62 500 |
| 5 | 30/01/10 | 62 500 |
| | | <u>1 000 000</u> |

Tableau 2
Détermination du revenu net d'exploitation à partager
(en euros)

| | | |
|--|----------------|-------|
| <i>Produits (avant retraitement financier analytique)</i> | <i>350 000</i> | |
| Ventes réalisées, facturées et encaissées pendant l'exercice | | + |
| Ventes de l'exercice facturées, mais non encore définitivement encaissées | | - |
| Encaissement des ventes facturées, mais non encaissées au cours des exercices précédents | | + |
| Produits financiers encaissés | | + |
| Produits exceptionnels encaissés, y compris les recouvrements | | + |
| <i>Charges (avant retraitement financier analytique)</i> | <i>245 000</i> | |
| Achat de marchandises liées à la production réalisée, facturée et encaissée au cours de l'exercice | | - |
| Charges d'exploitation courantes (fournitures, loyers, entretien de l'immobilier) | | - |
| Charges de personnel | | - |
| Dépenses d'entretien des matériels et immobiliers (% Capex à définir) | | - |
| Impôts divers (droit quote-part IS) | | - |
| Charges financières (dettes à court terme) dues | | - |
| Charges exceptionnelles décaissées (y inclus celles relatives aux pertes sur ventes) | | - |
| Revenu net d'exploitation périodique retraité | 95 000 | |
| Amortissement du prêt de la période | 62 500 | |
| Revenu net d'exploitation périodique à partager | 32 500 | |
| Rémunération du prêt | 25 % | 8 125 |

Tableau 3
Adéquation du solde de trésorerie avec le résultat net d'exploitation
(hors impact de la gestion actif/passif de l'entreprise)
(en euros)

| Postes | 1er cas Partage du profit | 2° cas Partage de la perte |
|---|---------------------------------|----------------------------------|
| Compte d'exploitation (comptabilité) | | |
| Produits d'exploitation (exceptionnels inclus) | 350 | 221 |
| Charges d'exploitation (exceptionnelles incluses) | -245 | 280 |
| <i>Revenu net d'exploitation périodique comptable</i> | <i>105</i> | <i>59</i> |
| Revenu net d'exploitation périodique retraité (après analyse financière) | 95 | 50 |
| Dotation remboursement prêt | 63 | 63 |
| <i>Revenu net d'exploitation périodique retraité à partager</i> | <i>32</i> | <i>-13</i> |
| Charge financière à comptabiliser | 8 | 0 |
| Produit exceptionnel à comptabiliser | 0 | 3,25 |
| Revenu net d'exploitation périodique comptable | 105 | 59 |
| Amortissement fiscal | 50 | 50 |
| Charge financière | 8 | 0 |
| Produit exceptionnel | 0 | 3,25 |
| <i>Résultat périodique fiscal</i> | <i>47</i> | <i>12,25</i> |
| Impact trésorerie (par simplification) | | |
| Revenu net d'exploitation périodique retraité à partager | 95 | 50 |
| Remboursement prêt | 63 | 59,75 |
| Charge financière | 8 | 0 |
| <i>Trésorerie</i> | <i>24</i> | <i>-9,75</i> |

