

L'apport d'une créance en présence d'un passif net¹

Claude Janssens

Expert-comptable, analyste financier et économiste d'entreprises

Comme dans le numéro 4/2007, nous allons vous présenter un exemple d'élaboration d'écriture comptable sur la base de la théorie générale comme moyen d'analyse dynamique et méthode de présentation des écritures comptables. Le cas choisi illustre parfaitement l'utilité de la méthode lorsque l'on se trouve en présence d'un événement économique à la fois complexe et marginal, comme l'apport d'une créance en présence d'un passif né, par exemple, à l'occasion d'une émission sous le pair comptable. En effet, l'analyse par la théorie générale a donné une solution à la question : « Faut-il apporter cette créance à la valeur nominale ou à la valeur économique ? ». L'analyse par la théorie générale fournit directement une réponse à cette question, puisqu'elle démontre que la valeur nominale est égale à la valeur économique.

1. Analyse de l'événement économique dans l'entité bénéficiaire de l'apport

Prenons comme exemple une société que nous dénommerons SA AMAUROTE. Celle-ci ne pouvant plus faire face à son engagement de payer la SA AYSAVEL, elle convient avec cette dernière d'augmenter son capital par apport de créances. L'opération économique revient à un achat de partici-

pation pour le cédant contre l'extinction d'une dette sur le cessionnaire. Il s'agit de l'échange d'une créance contre un droit de créance, soit d'un échange d'équivalents certains. Chez le cédant, l'opération se résume donc en une acquisition de participations.

La situation synthétique de la SA AMAUROTE se présente comme suit :

¹ Extrait de C. JANSSENS, « Approche analytique de la comptabilité générale », in *Comprendre le référentiel comptable belge – Traité analytique de comptabilité générale*, t. I, Éditions Comptabilité et Productivité ASBL, 2004, 230 p.

ACTIF	EUR	PASSIF	EUR
Actifs divers	100 000,00	Capital	50 000,00
		Pertes reportées	- 100 000,00
		Dettes commerciales :	
		- SA AYSAVEL	90 000,00
		- X _i	60 000,00
Total	100 000,00		100 000,00

2. Analyse de l'événement économique chez l'acquéreur des participations (cédant de la créance)

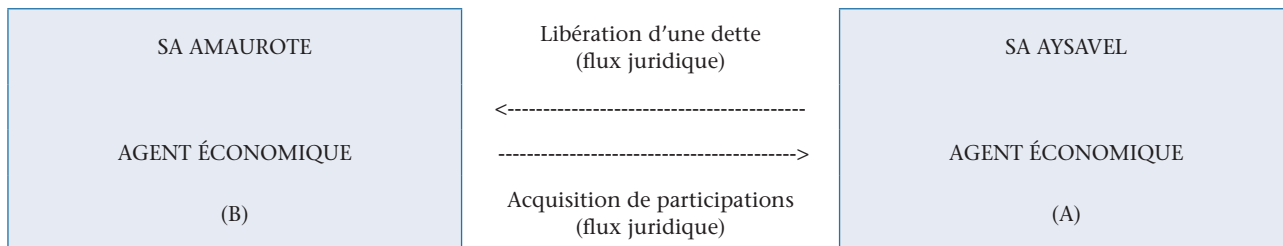
1^{re} étape : La SA AYSAVEL achète des participations de la société AMAUROTE pour une valeur de 90 000,00 EUR. Il s'agit donc d'un flux juridique dont l'origine est l'entreprise AMAUROTE.

Qui reçoit ? La SA AYSAVEL.

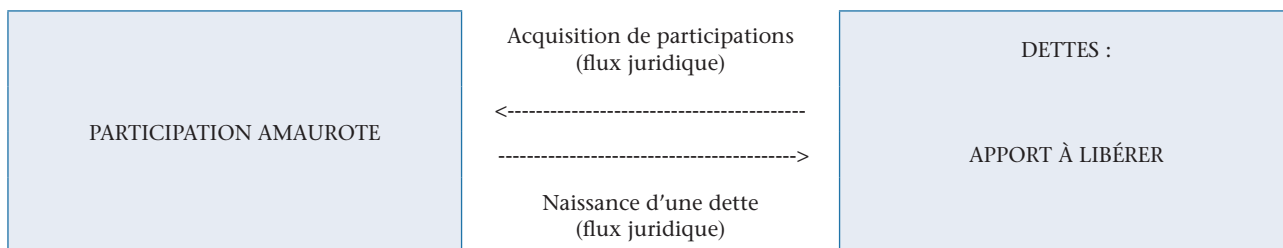
Que reçoit-elle ? Des participations (droit de créance), soit un flux juridique.

De qui reçoit-elle ? De la SA AMAUROTE.

Pourquoi ? Il s'agit d'une opération d'acquisition de participations sur la SA AMAUROTE donnant naissance à une obligation de payer (flux juridique).



En comptabilité, c'est l'image de ces flux qui va apparaître, ce qui va nous donner, au sein de la SA AYSAVEL, le schéma suivant :



L'acquisition des participations (flux juridique) entraîne la naissance d'une dette (flux juridique) qui va s'éteindre par l'échange d'une créance commerciale contre un droit de créance.

sommes en présence d'un échange d'équivalents certains. Il serait donc anormal de comptabiliser les participations à une valeur supérieure ou inférieure à cette valeur d'échange sans biaiser l'image fidèle de la société. La valeur estimée comme rémunération par le réviseur d'entreprises devra correspondre à la valeur probable d'échange de la créance.

Valorisation : chez le cédant, il s'agit d'un échange de créances contre un droit de créances (participations). Nous

Il est intéressant de souligner que si la SA AYSAVEL avait dû céder sa créance contre des participations à un tiers indépendant de la naissance de cette créance, elle n'aurait reçu des participations que pour la valeur de réalisation de sa créance. Comptabiliser les participations à la valeur nominale serait nier la réalité économique de l'opération.

La valeur d'échange (rémunération minimale) va correspondre à la valeur économique de la créance sur la SA AMAUROTE dans le patrimoine de la SA AYSAVEL. Cette valeur est fonction de la valeur de la dette chez la SA AMAUROTE.

Si nous posons la SA AYSAVEL pour A et la SA AMAUROTE pour B, nous obtenons que la créance de A sur B est égale à

α (dette de B envers A), soit une relation de type créance_{cédant} = α (dettes_{cessionnaire}) pour $\alpha = (\text{actif}/\text{dettes})$.

Supposons que la SA AYSAVEL soit la Banque nationale d'AYSVELAND. Elle présente un actif net. L'ensemble de ses dettes est représenté par les billets émis en AYSA et les actifs correspondent à la couverture or. Elle possède une couverture or à 100 % de ses passifs, et ce, y compris les fonds propres.

La SA AMAUROTE devient, pour l'exemple, la Banque nationale d'UTOPIA. Elle remplit les mêmes conditions de couverture or et émet des UTO.

On obtient :

100 EUR	=	100 AYSA	=	100 UTO
90 000,00 EUR	=	90 000,00 AYSA	=	90 000,00 UTO

Tant que les conditions seront identiques, le cours de l'AYSA et de l'UTO le seront également et ils s'échangeront à la valeur nominale : un UTO contre un AYSA. Les billets de banque sont des créances sur la Banque nationale et s'échangent à leur valeur nominale.

Si la Banque nationale d'UTOPIA voit sa couverture or entamée et que celle-ci présente un passif net et donc une couverture or inférieure aux UTO émis, la Banque nationale d'AYSVELAND ne les échangera plus à la valeur nominale,

mais à un cours égal au coefficient correspondant à la couverture or sur les billets émis.

Lorsque la couverture or des UTO ne sera plus que de 67 %, le cours accepté par AYSVELAND sera de 1,49 UTO (ou $1 / \alpha$ UTO) contre un AYSA, et UTOPIA acceptera le cours de 0,67 AYSA (ou α AYSA) contre un UTO. Cela n'empêchera pas qu'à UTOPIA, la valeur nominale de l'UTO ne changera pas, tout comme à AYSVELAND la valeur nominale de l'AYSA restera identique.

On obtiendra :

100 EUR	=	100 AYSA	=	149,2537 UTO*
60 000,00 EUR	=	60 000,00 AYSA	=	90 000,00 UTO

*(100/67 %)

ou

66,6667 EUR	=	66,6667 AYSA	=	100 UTO
60 000,00 EUR	=	60 000,00 AYSA	=	90 000,00 UTO

Si nous transposons le raisonnement en matière d'agents économiques et reprenons nos sociétés SA AMAUROTE et SA AYSAVEL, étant donné que les actifs de la première ne sont plus suffisants pour couvrir ses dettes, nous aurons, dans notre exemple, la valeur d'alpha qui sera donnée par

$100\,000,00 / 150\,000,00$, soit $\alpha = 0,67$, plus exactement $2/3$. La valeur de la créance sur la SA AMAUROTE aura en réalité une valeur d'échange de $2/3$ de $90\,000,00$ EUR, soit $60\,000,00$ EUR. Nous aurons donc chez la SA AYSAVEL (l'acquéreur) :

Libellé	Flux	Flèches	Débit	Crédit
Participation AMAUROTE	Juridique	<-----	60 000,00	
(doit) à (reçu de) B	Juridique	----->		60 000,00

En tenant compte du PCMN, on aura :

Libellé	Débit	Crédit	Débit	Crédit
Participation AMAUROTE	280		60 000,00	
à Apports à AMAUROTE à libérer		489		60 000,00

2^e étape : Lorsque la SA AYSAVEL cède sa créance à titre de libération de son apport en augmentation de capital chez la SA AMAUROTE, elle se libère de sa dette. Nous avons ainsi :

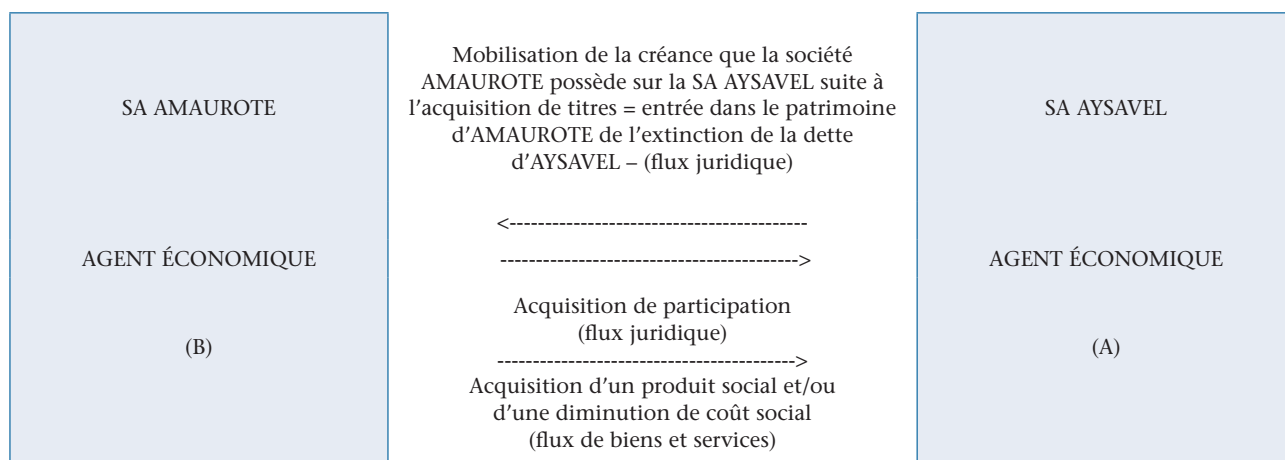
AMAUROTE pour l'acquisition d'une participation d'une valeur de $60\,000,00$ EUR.

Qui reçoit ? La SA AMAUROTE.

Vu que la mobilisation (réalisation) de la créance ne se fait qu'à une valeur conventionnelle de type α (valeur nominale), cela entraîne, pour la SA AYSAVEL, une moins-value de $1 - \alpha$ (valeur nominale). En effet, si la créance est de $90\,000,00$ EUR, mobilisée contre des participations estimées économiquement à $60\,000,00$ EUR, il existe une moins-value de $30\,000,00$ EUR.

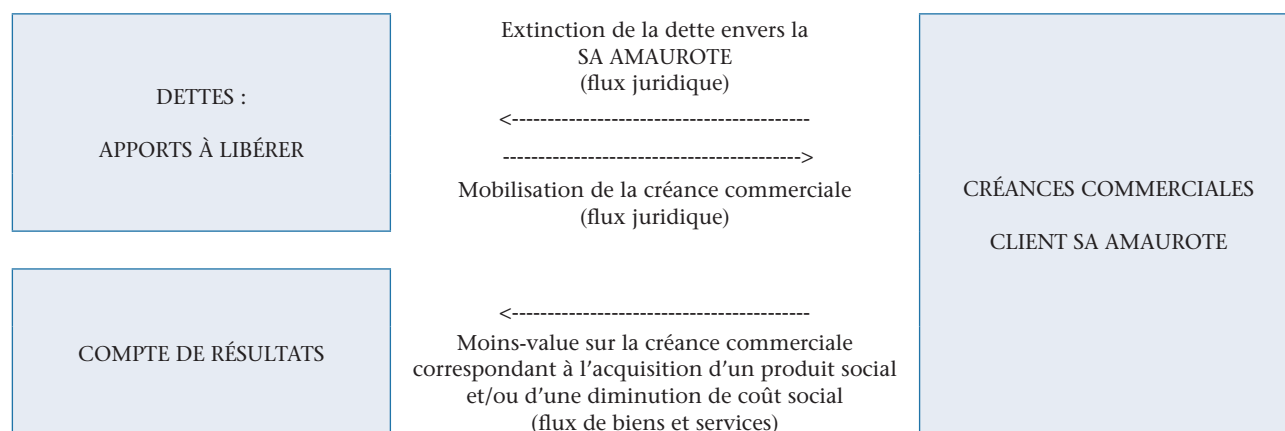
Que reçoit-elle ? L'extinction de sa dette, d'une valeur de $90\,000,00$ EUR.

Pourquoi ? Parce que la SA AYSAVEL a mobilisé sa créance en vue de se libérer elle-même de la dette née envers la SA



DROIT COMPTABLE

Comme le préconise la méthode analytique, nous reprenons l'image des flux au sein de l'agent économique SA AYSAVEL et l'écriture comptable suivante apparaît :



Rappel : prix d'acquisition = (produits sociaux - coûts sociaux + la valeur économique), sous contrainte de l'offre et de la demande, soit pour l'acheteur $P_a = (PS - CS + W) \lambda$ (offre). En effet, l'inexistence de l'offre conduirait le prix à zéro, quelle que soit la valeur économique de l'entreprise.

Dans le cas présent, le produit social va correspondre à l'espérance de pouvoir maîtriser l'avenir de la société et la diminution du coût social à la diminution du risque de perdre l'entièreté de sa créance.

L'écriture comptable sera donc la suivante :

Libellé	Flux	Flèches	Débit	Crédit
Apports à libérer	Juridique	<-----	60 000,00	
Moins-value	Juridique	<-----	30 000,00	
(doit) à (reçu) de Client AMAUROTE	Juridique	----->		90 000,00

En fonction du PCMN :

Libellé	Débit	Crédit	Débit	Crédit
Compte de résultats : moins-value	642		30 000,00	
Apports à libérer	489		60 000,00	
(doit) à (reçu) de Client AMAUROTE		400		90 000,00

Après l'opération d'augmentation de capital, le risque des autres tiers chez la SA AMAUROTE diminue et se reporte sur la valeur des participations. Dans cet échange, l'équivalent accepté comprend un droit de créance sur des actifs présents

et sur l'espérance d'un return actualisé égal à l'écart entre la valeur d'échange et la valeur comptable, soit, dans notre exemple, 20 000,00 EUR.

3. Situation synthétique de la SA AMAUROTE après augmentation de capital

ACTIF	EUR	PASSIF	EUR
Actifs divers	100 000,00	Capital	40 000,00
		Dettes commerciales :	
		- X ₁	60 000,00
Total	100 000,00	Total	100 000,00

Si, à l'avenir, la variation de l'actif net de la SA AMAUROTE ne s'améliore pas sensiblement, au moins pour l'espérance de return prévu pour celle-ci, la SA AYSAVEL devra effectuer une réduction de valeur sur participation égale à la diffé-

rence entre la valeur d'échange et la valeur réelle des participations, soit, pour toutes choses égales entre elles, 20 000,00 EUR additionnés de la valeur transférée en fonction du nombre de titres anciens et nouveaux.

Cette réduction de valeur se traduira dans la comptabilité de la SA AYSAVEL comme suit :

Libellé	Débit	Crédit	Débit	Crédit
Dotation de réduction de valeur sur participations AMAUROTE SA	661		20 000,00	
à (doit) à (reçu) Réduction de valeur actée sur participation AMAUROTE SA		2 809		20 000,00

4. Analyse de cet événement économique chez la SA AMAUROTE (cédant de la créance)

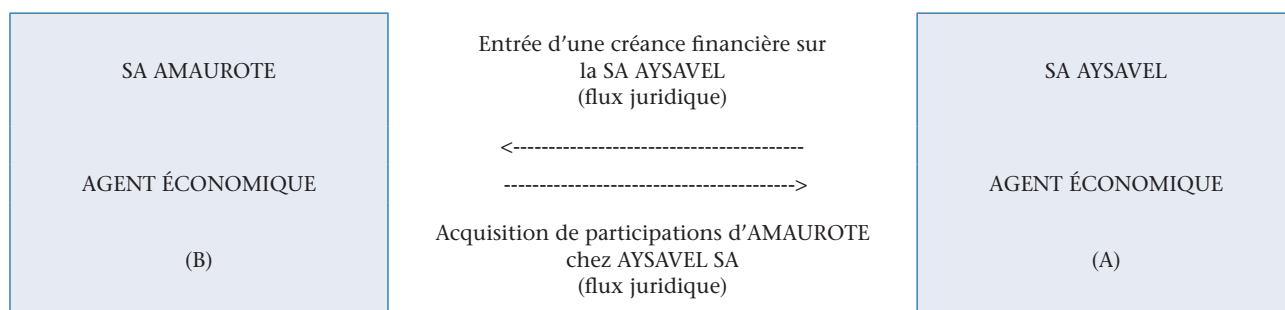
Par l'opération d'augmentation de capital par apport de créance, la SA AMAUROTE vend des participations à la SA AYSAVEL pour une valeur estimée par le réviseur d'entreprises à leur valeur de réalisation espérée, qui peut être leur valeur nominale si le risque est nul.

Qui reçoit ? La SA AMAUROTE.

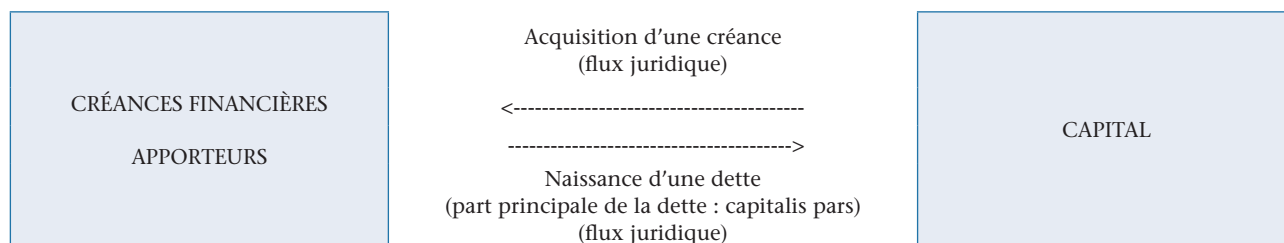
Que reçoit-elle ? Une créance sur AYSAVEL, née de sa souscription à l'augmentation de capital.

De qui reçoit-elle ? De la SA AYSAVEL.

Pourquoi ? À titre d'augmentation de capital par apport de créance. Il s'agit d'un flux juridique.



L'image des flux au sein de l'agent économique AMAUROTE se présente comme suit et donne l'écriture comptable suivante :



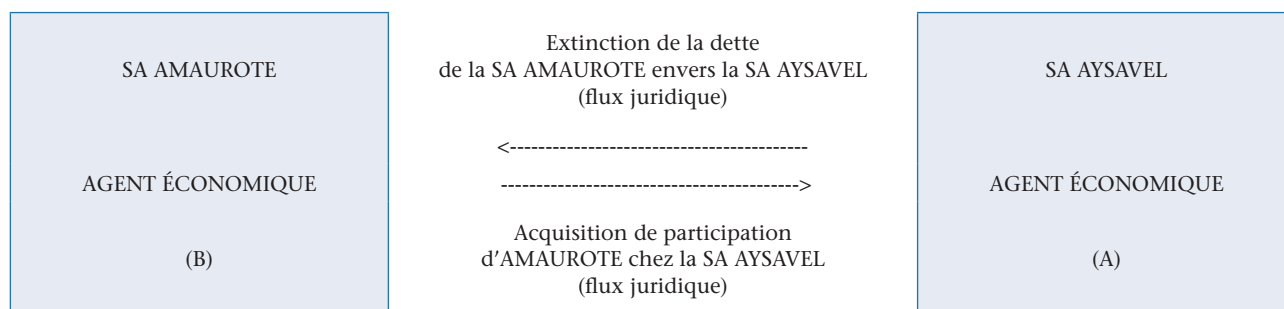
L'acquisition d'une créance (flux juridique) entraîne obligatoirement un échange au sens économique du terme et, dans le cas présent, un des équivalents retenus est formé des participations (soit un flux juridique). L'augmentation de capital est de 90 000,00 EUR.

Libellé	Flux	Flèches	Débit	Crédit
Apporteurs (doit) à (reçu) de CAPITAL	Juridique	<-----	90 000,00	
	Juridique	----->		90 000,00

En fonction du PCMN, nous aurons donc :

Libellé	Débit	Crédit	Débit	Crédit
Apporteurs à Capital souscrit	416.01	100.00	90 000,00	90 000,00

Lorsque la SA AYSAVEL libère sa souscription par l'apport, nous avons :



5. Le nombre d'actions

Le nombre d'actions anciennes est de 2 500. Si l'on considère le point de vue de l'investisseur AYSAVEL SA, celui-ci devrait obtenir 6 000 actions sans valeur nominale contre les 60 000,00 EUR.

La SA AMAUROTE va donc rémunérer l'apport de 90 000,00 EUR par 6 000 actions d'une valeur de 4,71 EUR chacune.

6. Perte et profit pour les tiers

a. À la valeur d'échange (monétaire)

Hypothèse 1 : Vu par les actionnaires de la SA AMAUROTE

Avant l'augmentation de la société, la valeur d'une action était négative puisqu'elle devait, en principe, sauf en cas de faillite, couvrir le passif.

Valeur du patrimoine : – 50 000,00 EUR

Nombre d'actions : 2 500

Valeur de l'action : $(- 50\ 000,00\ \text{EUR} / 2\ 500) = - 20,00\ \text{EUR}$

Après l'augmentation de capital, la valeur intrinsèque des actions est de $40\ 000,00 / 8\ 500 = 4,7059$.

Avant l'augmentation de capital, la valeur d'une action est de – 20,00 EUR.

Vu par la société réceptrice :

Les nouveaux actionnaires ont payé :		90 000,00 EUR
Les nouveaux actionnaires ont reçu :	6 000 * 4,7059 EUR	<u>– 28 235,40 EUR</u>
Les nouveaux actionnaires ont perdu :		61 764,60 EUR
La perte des nouveaux actionnaires est transférée aux anciens actionnaires :		
en augmentation de la valeur des actions :	2 500 * 4,7059 EUR	61 764,75 EUR

Hypothèse 2 : Vu par les actionnaires de la SA AYSAVEL

Avant l'augmentation de capital de la société, la valeur d'une action est nulle.

Les nouveaux actionnaires ont payé :		60 000,00 EUR
Les nouveaux actionnaires ont reçu :	6 000 * 4,7059 EUR	<u>– 28 235,40 EUR</u>
Les nouveaux actionnaires ont perdu :		31 764,60 EUR
La perte des nouveaux actionnaires est transférée au bénéfice des :		
1. Anciens actionnaires :	2 500 * 4,7059 EUR	11 764,75 EUR
2. Autres créanciers :		<u>+ 20 000,00 EUR</u>
soit au total :		31 764,75 EUR

Avant l'augmentation de capital, les autres créances avaient une valeur d'échange de 40 000,00 EUR pour une valeur nominale de 60 000,00 EUR.

Après augmentation de capital, les autres créances ont une valeur d'échange égale à la valeur nominale, donc une valeur d'échange supplémentaire de 20 000,00 EUR.

b. À la valeur économique

Avant l'augmentation de capital, si la valeur était de - 50 000,00 EUR, quelle va être l'incidence pour les actionnaires ?

b.1. Taux de rentabilité < Intérêt à risque

Avant l'augmentation de capital de la société, la valeur d'une action était négative puisqu'elle devait en principe, sauf en cas de faillite, couvrir le passif.

Valeur du patrimoine : - 50 000,00 EUR

Nombre d'actions : 2 500

Valeur de l'action : $(- 50\ 000,00\ \text{EUR} / 2\ 500) = - 20,00\ \text{EUR}$

Grâce à l'investissement, si la société a une espérance de cash-flow de 50 000 EUR, l'espérance mathématique de la valeur économique devient, dans ce cas :

$E(\text{CF}) = 50\ 000,00\ \text{EUR}$

$E(\text{VR}) = 40\ 000,00\ \text{EUR}$

Intérêt à risque, y compris croissance : 6,10 %

$n = 5\ \text{ans}$

$W = (50\ 000,00 * 4,2009) + (40\ 000,00 * 0,701) = 30\ 140,45\ \text{EUR}$, soit une valeur par action de 3,5459 EUR contre 4,7059 EUR.

Hypothèse 1 : Vu par les actionnaires de la SA AMAUROTE

Les nouveaux actionnaires ont payé :		90 000,00 EUR
Les nouveaux actionnaires ont reçu :	6 000 * 3,5459	- 21 275,40 EUR
Les nouveaux actionnaires ont perdu :		68 724,60 EUR
La perte des nouveaux actionnaires est transférée au bénéfice des :		
1. Anciens actionnaires :	2 500 * 23,5459	58 864,75 EUR
2. Tiers : $8\ 500 * (4,7059 - 3,5459) =$	8 500 * 1,16	+ 9 860,00 EUR
soit au total		68 724,75 EUR

Hypothèse 2 : Vu par les actionnaires de la SA AYSAVEL

Les nouveaux actionnaires ont payé :		60 000,00 EUR
Les nouveaux actionnaires ont reçu :	6 000 * 3,5459	- 21 275,40 EUR
Les nouveaux actionnaires ont perdu :		38 724,60 EUR
La perte des nouveaux actionnaires est transférée au bénéfice des :		
1. Anciens actionnaires :	2 500 * 3,5459	8 864,75 EUR
2. Créanciers		20 000,00 EUR
3. Tiers	8 500 * 1,16	+ 9 860,00 EUR
soit au total		38 724,75 EUR

b.2. Taux de rentabilité = Intérêt à risque

Dans ce cas de figure, l'investissement a un return dont le taux de rentabilité est égal au taux à risque.

$$E(CF) = 2\,440,00 \text{ EUR}$$

$$E(VR) = 40\,000,00 \text{ EUR}$$

Intérêt à risque, y compris croissance : 6,10 %

n = 5 ans

$$W = (2\,440,00 * 4,2009) + (40\,000,00 * 0,701) = 38\,332,21 \text{ EUR}$$

Dès lors, la valeur d'une action peut être estimée à 4,5097 EUR.

Dans cette hypothèse, on constate que les nouveaux actionnaires ne sont toujours pas bénéficiaires de l'opération, alors que les anciens actionnaires gagnent 24,5097 EUR par action.

Ce ne sera que lorsque l'espérance mathématique de la valeur de l'action sera égale à la valeur du pair comptable d'origine, soit des fonds propres de 85 000,00 EUR, que le nouvel actionnaire rentrera dans son investissement sans rien gagner.

$$E(CF) = 13\,559,00 \text{ EUR}$$

$$E(VR) = 40\,000,00 \text{ EUR}$$

Intérêt à risque, y compris croissance : 6,10 %

n = 5 ans

$$W = (13\,559,00 \text{ EUR} * 4,2009) + (40\,000,00 * 0,701) = 85\,000,00 \text{ EUR}$$

Soit une valeur de 85 000,00 / 8 500 = 10,00 EUR.

Les nouveaux actionnaires ont payé :		60 000,00 EUR
Les nouveaux actionnaires ont reçu :	6 000 * 10,00	- 60 000,00 EUR
soit aucune perte :		0,00 EUR
Les anciens actionnaires font un gain de :	2 500 * 10,00	25 000,00 EUR