

# LES CARRÉS DSCG 2

## Finance

**Pascale Recroix**

### **ACQUÉRIR LES COMPÉTENCES ATTENDUES ET LES SAVOIRS ASSOCIÉS**

- Cours complet et conforme au programme
- Calculs et tableaux récapitulatifs
- Sujets d'analyse et applications corrigées
- Sujet d'entraînement conforme à l'examen



# Finance

**Pascale Recroix**



**Pascale Recroix** est Professeur en classes préparatoires au DCG et au DSCG.

**Dans la même collection :**

- **DSCG 1** Gestion juridique, fiscale et sociale, 2022-2023 (E. Bayo).
- **DSCG 2** Finance, 2022-2023 (P. Recroix).
- **DSCG 2** Exercices corrigés de Finance, 2022-2023 (P. Recroix).
- **DSCG 3** Management et contrôle de gestion, 2021-2022 (M. Leroy).
- **DSCG 4** Comptabilité et audit, 2022-2023 (C. Baratay).
- **DSCG 4** Exercices corrigés de Comptabilité et audit, 2022-2023 (C. Baratay).
- **DSCG 7** Mémoire professionnel, 2021-2022 (M. Leroy, H. Kontzler, N. Platiau et F. Cohen).



© 2022, Gualino, Lextenso  
1, Parvis de La Défense  
92044 Paris La Défense Cedex  
ISBN 978 - 2 - 297 - 17713 - 9  
ISSN 2269-2304

Suivez-nous sur



[www.gualino.fr](http://www.gualino.fr)

Contactez-nous sur [gualino@lextenso.fr](mailto:gualino@lextenso.fr)

## Le concept

La collection « **Les Carrés DSCG** » vous propose :

- des livres conformes au programme de chaque unité d'enseignement (UE) du **Diplôme supérieur de comptabilité et de gestion (DSCG)** qui donne lieu à une épreuve ;
- une pédagogie qui tient compte des notions introduites dans les programmes : **compétences attendues et savoirs associés** ;
- de **véritables manuels d'acquisition des connaissances** ; leur contenu est :
  - **développé** : les étudiants peuvent apprendre leur cours et acquérir les compétences ainsi que les savoirs associés,
  - **complet** : le cours est enrichi d'applications corrigées pour mettre en pratique les compétences acquises. Elles sont conformes à l'examen et présentées à la fin de l'ouvrage pour que l'étudiant soit prêt le jour de l'épreuve,
  - **à jour de l'actualité la plus récente.**

Le présent ouvrage est tout entier consacré à l'**UE 2 « Finance »** et à l'épreuve correspondante : épreuve écrite portant sur l'étude d'un cas ou de situations pratiques pouvant être accompagnées de commentaires d'un ou plusieurs documents et/ou d'une ou plusieurs questions.

Vous trouverez dans les pages suivantes (4 à 20) **le programme officiel de l'UE 2** ainsi que **le sommaire** de ce manuel synthétique d'acquisition des connaissances. Vous pourrez ainsi facilement naviguer dans ce livre et trouver, à tout instant, les connaissances recherchées.

# Programme officiel de l'UE 2 - Finance

Niveau M : 140 heures - 15 ECTS

## 1 - LA VALEUR (20 heures)

### 1.1 - La valeur en finance

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Expliquer quelles sont les bases du cadre général de la finance et de la théorie financière classique : rôle central de l'information financière et des marchés et apports de la finance comportementale, organisationnelle et entrepreneuriale.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Appréhender l'influence des marchés financiers dans le financement de l'économie.</li> <li>– Analyser les aspects humains dans la finance moderne.</li> <li>– Exprimer un point de vue critique des modèles et outils de la finance classique.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Importance de l'hypothèse d'efficience pour la gestion financière et les différentes formes d'efficience.</li> <li>– Hypothèses des différents modèles (rationalité, etc.) et organisation des marchés financiers.</li> <li>– Aspects psychologiques et humains à prendre en compte dans tous les choix et décisions.</li> </ul>

### 1.2 - La valeur et le risque

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Les modèles proposés par la théorie financière fournissent des outils pour quantifier le prix du risque.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Maîtriser les principaux modèles d'évaluation du risque financier utilisés en finance.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Modèle d'équilibre des actifs financiers (Medaf) : fondements, possibilités d'utilisation pratique et limites.</li> <li>– Modèle de Fama et French et ses dérivés.</li> <li>– Mesure des primes de risque.</li> </ul>

### 1.3 - La valeur et la performance

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Les marchés financiers sont organisés en vue d'assurer aux investisseurs une allocation efficiente des ressources en vue d'atteindre un meilleur niveau de performance.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Analyser les principaux placements boursiers.</li> <li>– Optimiser la gestion des revenus des investissements financiers.</li> <li>– Établir un diagnostic patrimonial.</li> <li>– Allouer des classes d'actifs au sein d'un patrimoine.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Cours boursiers et gestion de portefeuille.</li> <li>– Les principaux placements financiers et la gestion patrimoniale – introduction à la finance immobilière.</li> <li>– La performance boursière.</li> <li>– Les modèles d'actualisation des dividendes.</li> </ul>

## 2 - DIAGNOSTIC APPROFONDI (20 heures)

### 2.1 - Analyse financière des comptes consolidés

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Dès lors qu'une société exerce un contrôle ou une influence notable sur une autre, l'étude de ses seuls comptes individuels ne permet plus de porter un jugement sur sa santé financière. L'étude des comptes consolidés est alors nécessaire, ce qui implique d'en connaître les incidences en matière de diagnostic financier (d'où la nécessité de connaître les principales normes IFRS pour mener un diagnostic).	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Réaliser une analyse financière fondamentale.</li> <li>- Interpréter les états financiers des groupes en normes comptables internationales.</li> <li>- Estimer la pérennité et le risque de l'activité et des métiers.</li> <li>- Apprécier la performance opérationnelle et financière.</li> <li>- Interpréter un tableau de flux.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Diagnostic décliné selon le modèle économique.</li> <li>- Démarche du diagnostic et impacts des comptes de groupe (consolidés et combinés).</li> <li>- Analyse de l'activité.</li> <li>- Analyse de la structure financière.</li> <li>- Analyse de la rentabilité : rentabilité économique et rentabilité des capitaux propres.</li> <li>- Analyse par les flux de trésorerie.</li> </ul>

### 2.2 - Analyse extra-financière

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Face aux limites des approches purement comptables du diagnostic financier, les approches doivent être articulées avec les autres domaines du diagnostic : stratégie, organisation, environnement.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Identifier les éléments extra-financiers pour le diagnostic.</li> <li>- Interpréter le <i>reporting</i> RSE.</li> <li>- Utiliser les outils de notation.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La gouvernance d'entreprise.</li> <li>- Responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) et critères extra-financiers.</li> <li>- Analyse de la création de valeur et de sa répartition.</li> <li>- La notation et le <i>scoring</i>.</li> </ul>

## 3 - ÉVALUATION DE L'ENTREPRISE (20 heures)

Différentes approches existent pour évaluer une entreprise. Selon le contexte de l'opération et les caractéristiques de l'entreprise, certaines méthodes seront à privilégier. Il faut donc être en mesure de déterminer la ou les méthodes adéquates, les mettre en œuvre et pouvoir expliquer les différences de valorisation auxquelles elles aboutissent.

### 3.1 - Évaluation par les flux

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Évaluation par les flux.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Maîtriser les méthodes d'évaluation par les flux.</li> <li>- Construire un <i>business plan</i>.</li> <li>- Expliciter le rôle de l'actualisation.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Approches par les flux : revenant aux apporteurs de capitaux, revenant aux actionnaires.</li> </ul>

## UE 2 - FINANCE

### 3.2 - Évaluation par approche comparative

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Évaluation par approche comparative.	<ul style="list-style-type: none"><li>– Maîtriser les indicateurs de comparaison.</li><li>– Caractériser les avantages et les limites de cette approche.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>– Le choix des inducteurs.</li><li>– La constitution d'échantillons d'entreprises comparables.</li><li>– Les effets des paramètres sous-jacents sur les conditions d'évaluation.</li></ul>

### 3.3 - Autres évaluations particulières et spécifiques

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Autres évaluations particulières et spécifiques.	<ul style="list-style-type: none"><li>– Choisir la méthode sectorielle ou plus spécifique adaptée en matière d'évaluation.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>– Approche patrimoniale : actif net réévalué et explication de la méthode par le <i>goodwill</i>.</li><li>– Approche immobilière.</li><li>– Approche spécifique pour les start-up.</li><li>– Exemples d'approche sectorielle.</li></ul>

## 4 - INVESTISSEMENT ET FINANCEMENT (30 heures)

### 4.1 - Investissement et désinvestissement

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Pour assurer sa pérennité, l'entreprise doit investir. La sélection des projets à réaliser est une étape cruciale dans la vie des entreprises, qui doit tenir compte de nombreux facteurs. L'entreprise peut être aussi soumise au rationnement du capital et doit savoir arbitrer.	<ul style="list-style-type: none"><li>– Évaluer et classer des projets.</li><li>– Déterminer la création de valeur à travers la décision d'investissement ou de désinvestissement.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>– Les critères de sélection des projets d'investissement (prise en compte des projets mutuellement exclusifs et des projets liés).</li><li>– Les techniques de désinvestissement.</li><li>– La défaillance dans les projets et la liquidation.</li></ul>



## 4.2 - Modalités de financement

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
<p>En fonction de son contexte et de sa taille, l'entreprise met en œuvre une politique financière afin de financer le plus judicieusement possible les emplois de sa politique économique.</p> <p>Dans certains secteurs d'activité, l'État ou les collectivités territoriales sont parties prenantes des projets entrepreneuriaux par le biais d'aides, de subventions (locales, régionales, nationales ou européennes) ou de partenariats public-privé).</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Comparer les sources de financement.</li> <li>– Estimer l'impact du choix d'une source sur la structure financière.</li> <li>– Analyser les nouveaux outils de financement.</li> <li>– Appréhender le fonctionnement et les objectifs du capital investissement.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Fonds propres et quasi-fonds propres.</li> <li>– Financements bancaires.</li> <li>– Financements obligataires (simples et particuliers).</li> <li>– Financements court terme (euro PP).</li> <li>– Capital investissement.</li> <li>– Les financements publics (subventions, aides, prêts, en faveur des PME, à destination de la redynamisation locale ou financement R&amp;D).</li> </ul>

## 4.3 - Le choix d'une structure de financement

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
<p>L'arbitrage entre capitaux propres et dettes résulte d'un certain nombre de facteurs qu'il convient de connaître afin d'optimiser la structure financière de l'entreprise.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Étudier les arbitrages dans les choix de financement.</li> <li>– Identifier les principaux déterminants de la structure financière des entreprises.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Théories explicatives du choix de financement.</li> </ul>

## 5 - LA TRÉSORERIE (20 heures)

La dimension internationale des entreprises tant dans leur structure (multinationale) que dans leurs activités les expose à des risques supplémentaires d'où la nécessité de prendre en compte le contexte économique et la conjoncture.

### 5.1 - Gestion des flux de trésorerie au sein d'un groupe

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
<p>Comprendre les flux et opérations intra-groupes.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Appliquer les mécanismes de centralisation.</li> <li>– Discerner les différents types de financement et de placement.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Les centralisations de trésorerie : mécanismes financiers, bancaires</li> <li>– Les opérations intra-groupes.</li> <li>– Les principaux supports de financement et de placement (marchés par titres financiers : actions, obligations, OPCVM, monétaire).</li> </ul>

## UE 2 - FINANCE

### 5.2 - La gestion des risques

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
<p>Plusieurs techniques permettent de diminuer l'exposition globale au risque en optimisant l'organisation de la trésorerie.</p> <p>Le risque résiduel ne pouvant être supprimé, il peut être couvert sur les marchés organisés ou de gré à gré.</p> <p>Les options, les <i>swaps</i> et les contrats à terme constituent des outils de couverture des risques.</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>– Analyser la structure des taux.</li><li>– Optimiser l'exposition globale au risque.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>– Couverture des risques de change et de taux : contrats standardisés sur les marchés organisés, contrats de gré à gré.</li><li>– Option : caractéristiques de l'instrument, déterminants de la valeur d'une option, modèle de Black et Scholes.</li><li>– <i>Swaps, forward et futures</i>.</li><li>– Les marchés et les risques : matières premières, changes, dérivés, produits optionnels, produits fermes et swaps.</li></ul>

### 5.3 - Fraude et blanchiment des capitaux

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
<p>Appréhender le mode de réglementation des marchés, des banques et des établissements financiers.</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>– Mettre en œuvre la déontologie, la conformité et l'organisation déontologique des établissements financiers.</li><li>– Appliquer la réglementation pour la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>– La réglementation financière.</li><li>– La fraude comptable et financière</li><li>– Le rôle de Tracfin.</li><li>– Éthique, déontologie et morale dans le management financier.</li></ul>

## 6 - INGÉNIERIE FINANCIÈRE (30 heures)

### 6.1 - La politique de dividende

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
<p>La politique de dividende consiste, pour une entreprise, à déterminer le niveau et la forme de la rémunération qu'elle entend verser à ses actionnaires.</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>– Décrypter la politique de dividende.</li><li>– Maîtriser les incidences fiscales de la politique de dividende.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>– Le processus et les effets informationnels du paiement du dividende : les théories de la politique du dividende et les déterminants de la politique du dividende.</li><li>– Les impacts fiscaux.</li></ul>

### 6.2 - La gestion de la valeur de l'action

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
La recherche de sources de création de valeur ou l'élimination de sources de destruction de valeur pour les actionnaires peuvent conduire les entreprises à restructurer profondément leurs actifs et passifs.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Repérer les stratégies des groupes dans la gestion de leur capital.</li> <li>- Analyser les motifs des opérations de réorganisation.</li> <li>- Maîtriser les techniques d'introduction en Bourse.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Les rachats d'actions : les mécanismes, les effets attendus, la mesure des politiques suivies.</li> <li>- Les opérations affectant le nombre d'actions.</li> <li>- Les opérations de restructuration (apport partiel d'actif, scission-dissolution, scission partielle avec échange d'actions).</li> <li>- Les introductions en Bourse.</li> </ul>

### 6.3 - Les fusions et acquisitions

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Comprendre les stratégies financières liées aux opérations d'acquisition, de fusion, d'OPA qui rythment la vie des groupes.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Analyser les opérations de fusions et d'acquisitions.</li> <li>- Décrypter les montages financiers avec et sans levier financier.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Recherche de synergies et autres facteurs.</li> <li>- Le recours aux holdings.</li> <li>- Les opérations à effet de levier.</li> <li>- Les offres publiques.</li> </ul>

### 6.4 - Les opérations sur les dettes et sur les créances

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Les opérations de décomptabilisation / déconsolidation des dettes/créances permettent d'accroître la performance financière des groupes par la recherche d'une structure financière plus optimale.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Maîtriser les opérations complexes visant à nettoyer les bilans.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le désendettement (<i>defeasance</i>) et la titrisation : objectifs et modalités.</li> </ul>

### 6.5 - Les innovations financières

Sens et portée de l'étude	Compétences visées	Notions et contenus
Au cours de ces dernières années, l'univers de la finance a été marqué par l'arrivée du numérique. Une (r)évolution du métier de la finance est en marche par le digital et les plateformes via internet.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Repérer le rôle du numérique et des algorithmes dans la finance.</li> <li>- Comprendre le rôle des nouveaux acteurs.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La place et le développement du numérique en finance (Fintechs, plateformes de <i>crowdfunding</i>, systèmes privés d'échanges de titres, <i>blockchains</i>, cryptomonnaies).</li> <li>- Analyse par les réseaux et les données.</li> </ul>

L'épreuve UE 2 Finance est une épreuve écrite portant sur l'étude d'un cas ou de situations pratiques pouvant être accompagnées de commentaires d'un ou plusieurs documents et/ou d'une ou plusieurs questions.

**Durée : 3 heures – Coefficient : 1**

# Sommaire

## PARTIE 1

## La valeur

21

### Chapitre 1. La valeur en finance

23

- I. L'organisation des marchés financiers** 23
- II. Le marché financier** 23
  - A. La définition et la structure du marché financier 23
  - B. Les marchés réglementés et les marchés de gré à gré 24
  - C. Les composantes du marché financier 26
  - D. L'organisation du marché des actions 26
- III. La théorie de l'efficience du marché** 28
  - A. La définition d'un marché efficient 28
  - B. Les différentes formes d'efficience au travers des modèles de finance des marchés 29
  - C. Les reproches adressés à la théorie de l'efficience des marchés 30
- IV. La finance comportementale** 32
  - A. Les fondements de la finance comportementale 33
  - B. Les autres courants d'analyse 34

### Chapitre 2. La valeur et le risque

37

- I. Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)  
ou *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)** 37
  - A. Les principes du MEDAF 37
  - B. La formulation du MEDAF 38
  - C. Les limites du MEDAF 39

<b>II. Les modèles à plusieurs facteurs</b>	<b>39</b>
A. Le modèle de Fama et French (modèle tri-factoriel)	39
B. Le modèle d'évaluation par arbitrage (MEA) ou <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT)	40
<b>III. La mesure de la rentabilité et du risque d'un portefeuille</b>	<b>41</b>
A. Les principes généraux	41
B. La mesure du degré de dépendance entre plusieurs titres	42
C. La diversification	42
D. Les portefeuilles efficients	42
E. Les calculs financiers	43
<b>IV. L'arbitrage entre risque et rentabilité</b>	<b>48</b>
A. Le risque spécifique et le risque systématique	48
B. L'objet d'un investisseur	48
C. La mesure du risque spécifique par le bêta	49

## Chapitre 3. La valeur et la performance

**55**

<b>I. Les principaux placements boursiers</b>	<b>55</b>
A. Les actions	55
B. Les obligations	55
<b>II. L'évaluation des actions par les modèles d'actualisation des dividendes (MAD) ou <i>Dividend Discount Model</i> (DDM)</b>	<b>56</b>
A. Le modèle d'Irwing et Fisher	56
B. Le modèle d'actualisation des dividendes à croissance unique de Gordon et Shapiro	57
C. Le modèle d'actualisation des dividendes à croissance multiple	58
D. Les autres modèles inspirés du modèle de Gordon et Shapiro	59
<b>III. L'évaluation des obligations</b>	<b>60</b>
A. Les caractéristiques d'une obligation	60
B. La cotation des obligations	60
C. L'évolution du cours d'une obligation	63
D. Le taux de rendement actuariel brut (TRAB)	63
E. Les obligations coupon zéro	64
F. Les risques liés aux obligations	64
G. La mesure du risque	66
H. La stratégie des investisseurs	70
<b>IV. La performance boursière</b>	<b>70</b>
<b>V. La finance immobilière</b>	<b>71</b>

**Chapitre 4. L'analyse financière des comptes consolidés 75**

<b>I. Les comptes de groupe</b>	<b>75</b>
A. Les définitions	75
B. La réglementation des comptes consolidés	77
<b>II. La démarche du diagnostic des comptes consolidés</b>	<b>78</b>
<b>III. L'analyse de l'activité</b>	<b>79</b>
A. La structure du compte de résultat consolidé	79
B. La mesure de la performance économique	80
C. Les principaux agrégats de mesure de la profitabilité	81
<b>IV. L'analyse de la structure financière</b>	<b>83</b>
A. La structure du bilan consolidé patrimonial	83
B. L'équilibre financier	85
C. L'analyse de l'outil de production et de la politique d'investissement	87
D. L'analyse du risque	87
<b>V. L'analyse de la rentabilité</b>	<b>89</b>
A. La rentabilité économique	89
B. La rentabilité financière	94
C. La relation entre rentabilité économique et rentabilité financière	97
D. La décomposition de la rentabilité économique et de la rentabilité financière (modèle De Dupont)	98
E. L'analyse par le risque	98
<b>VI. L'analyse par les flux de trésorerie</b>	<b>100</b>
A. Les finalités des tableaux de flux de trésorerie	100
B. Le modèle de tableau des flux de trésorerie	101

**Chapitre 5. L'analyse extra-financière 109**

<b>I. La gouvernance d'entreprise</b>	<b>109</b>
A. Les principes généraux	109
B. Les moyens de résolution des conflits	110
C. La politique de rémunération des dirigeants	110

<b>II. La responsabilité sociale de l'entreprise (RSE)</b>	<b>111</b>
<b>III. L'analyse de la création de valeur</b>	<b>111</b>
A. Les indicateurs de performance économique	112
B. Les indicateurs de création de valeur boursière	114
<b>IV. Les outils de notation</b>	<b>119</b>
A. Les agences de <i>rating</i>	119
B. Les autres notations	120
C. La méthode des scores	120

**PARTIE  
3**

## **Évaluation de l'entreprise**

**121**

### **Chapitre 6. Les principes généraux** **123**

<b>I. Le contexte de l'évaluation</b>	<b>123</b>
<b>II. Les méthodes d'évaluation</b>	<b>124</b>
A. L'approche dynamique	124
B. L'approche patrimoniale	125
<b>III. L'approche analogique</b>	<b>125</b>
<b>IV. La fixation du prix</b>	<b>125</b>

### **Chapitre 7. L'évaluation par les flux** **127**

<b>I. La méthode du <i>Discounted Cash-Flow</i> (DCF)</b>	<b>127</b>
A. L'estimation des flux de trésorerie disponibles	128
B. La détermination du taux d'actualisation	128
C. Le calcul de la valeur globale de l'entreprise	132
D. Le calcul de la valeur des capitaux propres	134
E. Le calcul de la valeur d'une action	134
<b>II. La méthode fondée sur l'actualisation des flux de trésorerie revenant aux actionnaires</b>	<b>138</b>

<b>III. La méthode fondée sur l'actualisation des dividendes</b>	<b>138</b>
A. Le modèle d'Irving Fisher	139
B. Le modèle de Gordon et Shapiro	140
<b>IV. La méthode fondée sur l'actualisation des résultats ou valeur de rendement</b>	<b>141</b>
<b>V. La méthode fondée sur la valeur actuelle ajustée</b>	<b>141</b>
<b>VI. La méthode fondée sur la <i>Market Value-Added</i></b>	<b>142</b>

## **Chapitre 8. Évaluation par approche comparative** **143**

<b>I. Les principes</b>	<b>144</b>
A. La constitution d'un échantillon	144
B. La sélection des inducteurs	144
C. Le calcul des multiples	144
D. Le calcul de la valeur globale de l'entreprise cible	145
E. Le calcul de la valeur des capitaux propres	145
F. Le calcul de la valeur d'une action	145
<b>II. Les avantages et les limites de la méthode des comparables</b>	<b>146</b>

## **Chapitre 9. Autres évaluations particulières et spécifiques** **149**

<b>I. L'approche patrimoniale</b>	<b>149</b>
A. La méthode fondée sur l'actif net comptable	149
B. La méthode fondée sur l'actif net comptable réévalué	150
C. La méthode fondée sur l'actif net comptable corrigé	152
D. La méthode fondée sur l'actif net corrigé d'exploitation	155
E. L'évaluation au travers des approches mixtes	157
<b>II. L'approche immobilière</b>	<b>168</b>
A. L'approche comparable	168
B. L'approche d'évaluation par capitalisation	169
C. La méthode d'actualisation des <i>cash-flows</i>	169
D. La méthode du coût de remplacement	169
<b>III. L'approche spécifique pour les <i>start-up</i></b>	<b>169</b>



<b>Chapitre 10. Investissement et désinvestissement</b>	<b>173</b>
<b>I. La classification des investissements</b>	<b>173</b>
<b>II. Les étapes préalables à la détermination des critères de sélection des projets d'investissement</b>	<b>173</b>
A. Le calcul des amortissements des immobilisations	174
B. Le calcul de la capacité d'autofinancement	174
C. Le calcul de la valeur résiduelle	175
D. Le calcul de la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	176
E. Le capital investi	176
F. La détermination des flux de trésorerie d'exploitation	177
G. Le taux d'actualisation	177
<b>III. Les critères de sélection des projets d'investissement</b>	<b>180</b>
A. La valeur actuelle nette	180
B. Le taux interne de rentabilité	180
C. L'indice de profitabilité	181
D. Le délai de récupération du capital investi	182
E. Les critères globaux	184
<b>IV. L'approfondissement de l'analyse</b>	<b>185</b>
A. L'analyse différentielle ou incrémentale	185
B. Le réinvestissement des flux de trésorerie d'exploitation	186
C. La contradiction des critères	186
D. La comparaison de projets de durées différentes	188
E. L'inflation anticipée	190
<b>V. L'appréhension du risque dans la décision d'investissement</b>	<b>192</b>
A. Les facteurs d'incertitude liés à un projet d'investissement	192
B. L'utilisation de la simulation dans la décision d'investissement	192
C. La méthode des équivalents certains	193

<b>VI. L'estimation des projets d'investissement en avenir incertain ou indéterminé</b>	<b>196</b>
A. Le calcul de l'espérance et de l'écart-type de la VAN	196
B. La théorie des jeux	199
C. Les arbres de décision	201
<b>VII. L'approche par les options réelles</b>	<b>202</b>
A. L'option de différer un projet	203
B. L'option d'expansion d'un projet	203
C. L'abandon du projet	204
D. La valorisation de l'option	204
<b>VIII. Le désinvestissement</b>	<b>206</b>
A. Les principes du désinvestissement	206
B. Le désinvestissement, source de création de richesse	206
C. L'approche par les options	207
D. La réaction du marché financier	207

## Chapitre 11. Modalités de financement **209**

<b>I. Les sources de financement</b>	<b>209</b>
A. Le financement par fonds propres	209
B. Le financement par quasi-fonds propres	213
C. Le financement à moyen et long terme par emprunts et quasi-emprunts	216
D. Le capital-investissement ou <i>private equity</i>	219
E. Le <i>crowdfunding</i>	221
<b>IV. Le coût du financement</b>	<b>222</b>
A. La détermination du coût d'un financement par emprunt indivis	223
B. La détermination du coût d'un financement par emprunt obligataire, remboursable <i>in fine</i>	224
C. La détermination du coût d'un financement par crédit-bail	225
D. Le choix des modes de financement	226

## Chapitre 12. Le choix d'une structure de financement **227**

<b>I. L'impact de la structure financière sur la valeur de l'entreprise</b>	<b>227</b>
A. La première proposition de Modigliani et Miller	228
B. La seconde proposition de Modigliani et Miller	228
C. L'influence de la fiscalité sur le modèle de Modigliani et Miller	229

<b>II. Les effets des coûts de faillite sur la structure financière</b>	<b>231</b>
<b>III. Les effets des coûts d'agence sur la structure financière</b>	<b>232</b>
<b>IV. Les autres théories de financement</b>	<b>233</b>
A. La théorie du financement hiérarchisé ( <i>Pecking Order Theory</i> )	233
B. La théorie du signal	233
C. La théorie de l'opportunisme managérial	234
<b>V. L'apport de la théorie des options dans les décisions de financement</b>	<b>234</b>
A. L'analyse de la situation au niveau des actionnaires	234
B. L'analyse de la situation au niveau des créanciers	235
C. Le calcul de la valeur des options	235

**PARTIE  
5**

## **La trésorerie**

**237**

### **Chapitre 13. La gestion des flux de trésorerie au sein d'un groupe** **239**

<b>I. Les objectifs de la gestion de trésorerie au sein d'un groupe</b>	<b>239</b>
<b>II. Les techniques de centralisation de trésorerie</b>	<b>240</b>
A. Le <i>Cash Management</i>	240
B. Le <i>Netting</i>	241

### **Chapitre 14. La gestion des risques** **243**

<b>I. Les principaux risques financiers d'une entreprise internationale</b>	<b>243</b>
A. Les risques de marchés	243
B. Les risques de crédit	244
<b>II. Les options, un outil de couverture des risques</b>	<b>245</b>
A. Les principes	245
B. L'option d'achat ou <i>call</i>	245
C. L'option de vente (ou <i>put</i> )	247
D. L'évaluation des options	248
E. Les modèles d'évaluation des options	250

## Chapitre 15. La gestion du risque de change 255

- I. L'organisation du marché des changes 255**
  - A. Le marché des changes 255
  - B. Le taux de change 256
  - C. Le risque de change 256
  - D. La position de change 256
  - E. Les techniques de couverture interne 257
  - F. Les techniques de couverture externe 258

## Chapitre 16. La gestion du risque de taux 269

- I. Les techniques de couverture sur les marchés organisés 269**
  - A. La négociation de contrats à terme ferme sur taux (*contrats futures*) 269
  - B. Les contrats optionnels 273
- II. Les techniques de couverture sur les marchés de gré à gré 274**
  - A. Les contrats *Forward Forward* 274
  - B. Les contrats *Forward Rate Agreement* 276
  - C. Les contrats optionnels sur opérations à court terme 278
  - D. Les contrats optionnels sur opérations à long terme 278

## Chapitre 17. Fraude et blanchiment des capitaux 285

- I. La réglementation financière 285**
  - A. La définition du blanchissement de capitaux 285
  - B. Les risques encourus 285
  - C. La mise en place d'obligations réglementaires 286
- II. La fraude comptable et financière 287**
  - A. Les étapes du blanchiment de capitaux 287
  - B. Les différents types d'opérations frauduleuses 287
- III. Le rôle de TRACFIN 288**
- IV. L'éthique, la déontologie et la morale dans le secteur financier 289**