

Formation et pratiques pro

FINANCE D'ENTREPRISE

Frédéric Valognes



TABLE DES MATIÈRES

PRÉFACES	9
INTRODUCTION	13

CHAPITRE 1

NOTIONS FONDAMENTALES DE FINANCE : DE L'USAGE DES MATHÉMATIQUES

1.1. Capitalisation et actualisation d'un flux de trésorerie	15
1.1.1. Le contexte d'application	15
1.1.2. La capitalisation d'un flux de trésorerie	16
1.1.3. L'actualisation d'un flux de trésorerie	17
1.1.4. La combinaison de plusieurs flux de trésorerie dans le temps	18
1.2. Les annuités constantes	19
1.3. Les annuités croissantes	22
1.4. Les applications de la formule des annuités constantes	25
1.5. Les déclinaisons des taux d'intérêt : périodiques, pré/post-comptés	29
1.5.1. Concept introductif	29
1.5.2. Intérêts pré-comptés et post-comptés	29
1.5.3. Taux d'intérêt périodiques proportionnels et équivalents	30
1.5.4. Le taux continu	32
1.6. Les indicateurs d'évaluation d'un projet : valeur actuelle nette/ taux de rentabilité interne/délai de récupération	33
1.6.1. La valeur actuelle nette (VAN)	33
1.6.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)	34
1.6.3. Le délai de récupération	35

CHAPITRE 2

VALORISER LA DETTE OBLIGATAIRE

2.1. Principes généraux sur la dette obligataire	37
2.2. La dynamique de l'évolution du prix d'une obligation	41
2.3. L'évolution du prix d'une obligation entre deux détachements de coupons	44
2.4. Les obligations « zéro-coupon »	46
2.5. Valoriser une obligation à l'aide de la courbe des « zéro-coupon »	47
2.6. Valoriser les obligations en défaut de paiement du nominal à l'échéance	48

CHAPITRE 3

GÉRER LE RISQUE OBLIGATAIRE ET ÉLABORER UNE STRATÉGIE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

3.1. Constats sur l'évolution de prix d'obligations aux caractéristiques différenciées	51
3.2. La durée d'une obligation	53
3.3. La durée modifiée et la convexité	58
3.3.1. Définition de la durée modifiée et de la convexité	58
3.3.2. Exemples applicatifs sur la durée modifiée et la convexité	59
3.3.3. Détermination du prix d'une obligation au changement des taux de marché	61
3.3.4. Tableau de synthèse des trois cas présentés	63

CHAPITRE 4

MÉTHODES D'ÉVALUATION DU PRIX D'UNE ACTION ET D'UNE ENTREPRISE

4.1. Principes généraux sur les actions	65
4.2. La méthode d'évaluation par les flux de trésorerie disponibles	67
4.2.1. La valorisation par les dividendes	67
4.2.2. La valorisation par les flux de trésorerie disponibles	69
4.3. La méthode d'évaluation par les comparables de marché	71
4.4. La méthode d'évaluation par le ROE	75

CHAPITRE 5

CONTENIR LE RISQUE D'UN ACTIF FINANCIER : THÉORIE DE LA « GESTION MODERNE DE PORTEFEUILLE » ET LA « VALUE AT RISK »

5.1. Principes de statistiques applicables à la finance	81
5.2. Le modèle d'évaluation des actifs financiers	84
5.3. Application de la méthode statistique : la théorie moderne de la gestion de portefeuille	88
5.3.1. Principes de la théorie de Markowitz	88
5.3.2. L'écart-type, la covariance et la corrélation de deux titres individuels	88
5.3.3. La variance et l'écart-type d'un portefeuille formé de deux titres associés	91
5.3.4. Le portefeuille tangent	93
5.3.5. Le ratio de Sharpe	94
5.3.6. Le calcul du bêta et du risque de marché	94
5.3.7. Représentation graphique de la théorie de Markowitz	96
5.4. L'évaluation du risque de dépréciation d'un portefeuille : le calcul de la Value at Risk	97
5.4.1. Conceptualisation de la Value at Risk	97
5.4.2. La VaR historique	98
5.4.3. La VaR paramétrique	100

CHAPITRE 6

LE DIAGNOSTIC FINANCIER : DU BON USAGE DES ÉTATS FINANCIERS ET DES RATIOS D'ANALYSE

6.1. Présentation des états comptables réglementaires	103
6.2. Le bilan comptable	104
6.3. Le bilan financier	106
6.4. Le compte de résultat présenté par soldes intermédiaires de gestion	109
6.5. Les ratios de performance du financement de l'activité	110
6.5.1. La rentabilité financière ou ROE	110
6.5.2. La rentabilité économique ou RONA	111
6.5.3. Le ROE et l'effet de levier financier	113
6.6. Les ratios d'évaluation du risque de liquidité	115
6.6.1. Le ratio de liquidité générale	115
6.6.2. Le ratio de liquidité réduite	115
6.6.3. Le ratio de solvabilité	116

6.6.4. Le gearing ratio	116
6.6.5. Le ratio de couverture des frais financiers	116
6.7. Le tableau des flux de trésorerie	117
6.7.1. De l'utilité du tableau de flux de trésorerie...	117
6.7.2. Les flux de trésorerie opérationnels (CFO)	118
6.7.3. Les flux de trésorerie d'investissement (CFI) et de financement (CFF)	119
6.8. Application pratique sur la performance du financement de l'activité	125
6.9. Application pratique sur les flux de trésorerie et le risque de liquidité	129
6.10. Pour tester ses connaissances...	137

CHAPITRE 7

CHOISIR UNE STRUCTURE DE FINANCEMENT ADAPTÉE : DÉTERMINER L'ÉQUILIBRE ENTRE LES CAPITAUX PROPRES ET LA DETTE

7.1. La structure du capital	143
7.2. L'illustration du coût du capital	144
7.3. L'effet mécanique de l'impôt sur les sociétés sur la valorisation du passif	146
7.4. L'effet mécanique de l'impôt sur les sociétés sur le cours de l'action de l'entreprise	149
7.4.1. Énoncé du cas applicatif	149
7.4.2. Les trois étapes du procédé de recapitalisation	149
7.4.3. Les effets de la recapitalisation	150
7.4.4. Tableau récapitulatif	151

CHAPITRE 8

LA CRÉATION DE VALEUR POUR LES ACTIONNAIRES : DU BON USAGE DES FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLES

8.1. Le contexte de la distribution des disponibilités excédentaires de l'entreprise	153
8.2. Contexte n° 1 : la distribution par rétribution aux actionnaires d'un dividende en liquidités	155
8.3. Contexte n° 2 : la distribution par recapitalisation du passif	157

8.4. Contexte n° 3 : la création de valeur aux actionnaires par l'attribution de titres à dividende prioritaire et perpétuel	159
8.5. L'effet des trois contextes sur les ratios de performance financière	162

CHAPITRE 9

LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS EN FINANCE DE MARCHÉS

9.1. Présentation des options d'achat et des options de vente : le schéma binomial	166
9.1.1. Les déterminants d'une option	166
9.1.2. L'interprétation de l'achat d'un call	166
9.1.3. Les stratégies d'investissement en options	168
9.2. La valorisation des options par la méthode binomiale	169
9.2.1. Le schéma binomial « à un niveau »	169
9.2.2. Le schéma binomial « à deux niveaux »	174
9.3. La règle universelle de la valorisation des options : la formule de Black-Scholes	176
9.3.1. Le contexte de la formule de Black-Scholes	176
9.3.2. La formule de Black-Scholes pour valoriser un call	177
9.3.3. La formule de Black-Scholes pour valoriser un put	178
9.3.4. Applications de la formule de Black-Scholes	179
9.3.5. Constats relatifs à la formule de Black-Scholes	179
9.3.6. La parité call-put	180
9.4. Les swaps	183
9.4.1. Le contexte des swaps	183
9.4.2. Les swaps de taux d'intérêt	184
9.4.3. Les swaps de crédit	185
9.4.4. Les swaps de matières premières	186
9.4.5. Les swaps d'inflation	187
9.4.6. Les swaps de devises	188
9.4.7. L'avantage comparatif dans le contexte d'un swap de devises	189
9.4.8. La valorisation des swaps de taux et de devises	193
9.5. La valorisation des forwards et des futures	196
9.5.1. Les contrats d'échange forward	196
9.5.2. Les contrats à terme future	197
9.5.3. Les appels de marge dans un contrat future	198

9.6. De l'usage des instruments dérivés pour couvrir un portefeuille d'actifs	200
9.6.1. Illustration de stratégie de couverture d'un actif par un agglomérat d'options	200
9.6.2. La couverture d'un actif par des contrats de futures	204
9.6.3. La couverture d'un actif par l'achat d'options put	205
9.6.4. Exemples applicatifs sur les options et contrats à terme	206
CONCLUSION	213
POSTFACE	215
RÉPERTOIRE DES TERMES TECHNIQUES	219
REMERCIEMENTS	221