

## UE 6 - FINANCE D'ENTREPRISE

### Niveau L : 150 heures - 12 ECTS

THÈMES	SENS ET PORTÉE DE L'ÉTUDE	NOTIONS ET CONTENUS
1. La valeur (15 heures)	Il s'agit de prendre conscience, à partir du concept de valeur, de mécanismes fondamentaux en finance en excluant tout développement complexe.	
1.1 La valeur et le temps	La notion de valeur est présentée sous l'angle financier et mathématique afin de mettre en évidence ses liens avec le temps. Elle est mesurée pour un actif ou un passif financier auquel est associée une séquence de flux de trésorerie certains. Elle est mesurée aussi bien lors de l'émission que plus tard à chaque date de règlement d'un flux.	Coût de l'argent, taux d'intérêt (nominal et réel) Valeur présente et valeur future Annuités et rentes Capitalisation et actualisation en temps discret Valeur de marché Relation taux requis - valeur Évaluation d'une dette à taux fixe Taux de rendement actuariel
1.2 La valeur et le risque	L'incertitude liée à l'avenir est abordée sous l'angle économique et mathématique puis appliquée à l'évaluation sur une période d'un instrument ayant une valeur finale incertaine.	Taux de rentabilité attendu incertain Probabilités et rentabilités attendues Couple rentabilité - risque : la représentation espérance / écart-type Introduction à la diversification : le cas de deux actifs Modélisation d'une rentabilité aléatoire avec un modèle à deux facteurs Notions de risque diversifiable et de risque non diversifiable
1.3 La valeur et l'information	Les marchés financiers sont a priori organisés en vue d'assurer aux investisseurs une information financière de qualité.	Information et incertitude Notion de marché financier Valeur, information et prix de marché Efficience informationnelle
2. Le diagnostic financier des comptes sociaux (40 heures)	Le diagnostic financier permet de porter un jugement sur les forces et les faiblesses de l'entreprise sur le plan financier à partir de différentes approches utilisées en analyse financière.	
2.1 La démarche de diagnostic	Le diagnostic repose sur la mise en œuvre de méthodes d'analyse des états financiers qui varient en fonction de l'information disponible et du contexte du diagnostic.	Diagnostic économique, diagnostic financier d'une entreprise Diversité des méthodes Comparaison dans l'espace et dans le temps Analyse des états financiers : bilan, compte de résultat, tableau de flux et annexe
2.2 L'analyse de l'activité	L'analyse de l'activité de l'entreprise constitue le point de départ de tout diagnostic : elle permet d'apprécier la croissance de l'entreprise et de mesurer l'aptitude à dégager des profits.	Analyse du compte de résultat : soldes intermédiaires de gestion et capacité d'autofinancement Risque d'exploitation : seuil de profitabilité, levier opérationnel
2.3 L'analyse de la structure financière	Le diagnostic repose ensuite sur l'analyse de la structure des ressources et des emplois qui ont été mis en œuvre pour que l'entreprise puisse développer son activité. Parmi les méthodes existantes, l'analyse fonctionnelle statique fournit un cadre d'analyse simple adapté à la plupart des entreprises.	Analyse fonctionnelle du bilan : fonds de roulement net global, besoin en fonds de roulement, trésorerie nette
2.4 L'analyse de la rentabilité	La rentabilité, objectif de toute entreprise, résulte du rapport entre résultats et moyens mis en œuvre. Elle peut être mesurée au strict plan économique ou en introduisant l'impact de l'endettement sur la rentabilité des fonds propres.	Rentabilité économique, rentabilité financière Effet de levier financier
2.5 L'analyse par les ratios	Le diagnostic doit être enrichi par la détermination de valeurs relatives permettant de situer l'entreprise dans l'espace et dans le temps.	Ratios de composition, ratios d'évolution Ratios d'activité, de profitabilité, d'équilibre, d'investissement, d'endettement, de rentabilité

2.6 L'analyse par les tableaux de flux	L'analyse dynamique par les flux de fonds et les flux de trésorerie (observés ou prévus sur plusieurs périodes) permet de juger l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses engagements et à prévenir les éventuelles défaillances.	Tableaux de financement et tableaux de flux de trésorerie Capacité à supporter le coût de la dette, solvabilité Capacité à financer les investissements
<b>3. La politique d'investissement (40 heures)</b>		
3.1 Les projets d'investissement	La décision d'investissement repose en partie sur un calcul permettant d'apprécier que les flux futurs de trésorerie anticipés ont une valeur actuarielle supérieure au coût des moyens nécessaires à la réalisation de l'investissement.	Estimation des flux des projets (capacité d'autofinancement d'exploitation, variations du besoin en fonds de roulement d'exploitation, immobilisations, valeurs terminales) Taux d'actualisation, coût du capital pour un projet Critères de sélection financiers (valeur actuelle nette, taux interne de rentabilité, délai de récupération du capital investi, taux de rendement global) Critères de sélection non financiers
3.2 La gestion du besoin en fonds de roulement	Parmi les emplois que l'entreprise doit financer, le besoin de financement généré par l'exploitation peut être évalué en se référant aux normes (ou conditions normales) de fonctionnement du cycle d'exploitation. Ce cadre d'analyse permet de mesurer l'impact des variations de niveau d'activité et justifie éventuellement les politiques de réduction de ces emplois.	Approche normative d'évaluation du besoin en fonds de roulement d'exploitation Action sur les postes clients, fournisseurs et stocks
<b>4. La politique de financement (40 heures)</b>		
4.1 Les modes de financement	L'entreprise peut recourir à différents modes de financement dont le coût varie en fonction de leur origine et du risque supporté par les bailleurs de fonds.	Autofinancement Financement : par augmentation de capital, par emprunt et par crédit-bail Coût des moyens de financement
4.2 Les contraintes de financement	Les bailleurs de fonds financent les investissements d'une entreprise en fonction de la structure des financements existants et de l'état du développement de l'entreprise.	Équilibre financier Risque financier et garanties
4.3 La structure du financement	Le coût moyen des financements de l'entreprise se détermine en fonction de la proportion et des coûts des différents modes de financement. Il n'est influencé, sous certaines hypothèses, que par l'impact de la fiscalité et de l'endettement financier.	Coût du capital Structure financière et valeur de l'entreprise
4.4 Le plan de financement	Le plan de financement permet de faire la synthèse des investissements et des financements prévus afin d'apprécier la pertinence de la politique financière retenue et d'assurer l'équilibre de la trésorerie sur le moyen terme.	Objectifs du plan de financement Processus d'élaboration Modalités d'équilibrage
<b>5. La trésorerie (15 heures)</b>		
5.1 La gestion de la trésorerie	La gestion de trésorerie a pour objectif l'optimisation des mouvements et des soldes de trésorerie.	Prévisions de trésorerie Modalités d'équilibrage : financements des insuffisances de trésorerie (escompte, crédits de trésorerie, découvert), placement des excédents
5.2 La gestion du risque de change	Les aléas sur les mouvements de trésorerie libellés en monnaie étrangère peuvent faire l'objet de mesures de protection spécifiques.	Couverture du risque de change commercial : emprunt-dépôt, change à terme, option de change

### Indications complémentaires

#### 1. La valeur

Les calculs financiers (actualisation ou capitalisation) sont limités à des périodes entières (année ou mois, éventuellement combinés).

L'étude de la relation taux requis - valeur montrera que la connaissance du taux permet la détermination de la valeur et inversement.

Probabilités et rentabilités attendues : les variables aléatoires étudiées se limitent à des scénarios discrets.

Le couple rentabilité - risque pourra être illustré par des statistiques analysant cette relation sur le long terme et par type d'actifs (action, obligation).

Information et incertitude : il s'agit de montrer que l'information réduit l'incertitude ; plus l'information est précise, plus l'incertitude est faible et en conséquence, plus la dispersion de la rentabilité attendue est faible.

L'étude du marché financier se limite aux aspects suivants : définition, notion d'instrument financier, présentation des valeurs mobilières classiques (action et obligation), distinction entre marché primaire et marché secondaire.

Valeur, information et prix de marché : en fonction des informations disponibles et de ses anticipations, chaque intervenant sur le marché attribue une valeur aux actifs détenus et arbitre en fonction du prix du marché ; chaque arrivée d'une information nouvelle peut provoquer une révision des anticipations et agir sur la demande et l'offre d'un actif ; les prix de marché révèlent donc l'information détenue par l'ensemble des acteurs.

## 2. Le diagnostic financier des comptes sociaux

Le diagnostic est réalisé à partir de données pluriannuelles.

La connaissance préalable des modalités d'établissement des modèles proposés par différentes organisations (Centrale des bilans, CSOEC...) n'est pas exigée des candidats.

Les retraitements étudiés peuvent concerner : les contrats de location-financement, le personnel extérieur, la participation des salariés, les créances cédées non échues, les valeurs mobilières de placement, les intérêts courus sur immobilisations et dettes financières.

L'analyse fonctionnelle du bilan est l'occasion d'introduire les différents cycles d'opérations : cycle d'investissement, cycle d'exploitation et cycle de financement.

L'analyse liquidité - exigibilité et l'analyse pool de fonds du bilan ne sont pas traitées.

## 3. La politique d'investissement

Le projet d'investissement étudié pourra être de différentes natures : développement, remplacement, productivité, externalisation, ... En cas d'étude de projets mutuellement exclusifs, les durées seront identiques. La valeur résiduelle d'un projet est donnée au candidat et ne doit pas donner lieu à un ajustement fiscal.

L'utilisation des arbres de décision et des probabilités est exclue de l'étude des investissements.

Différents critères non financiers pourront être évoqués pour montrer que la décision d'investissement ne se résume pas à un simple calcul financier, par exemple : la taille du projet, son niveau de risque (économique, environnemental, social, organisationnel, technologique), sa durée, sa cohérence avec la stratégie de l'entreprise.

L'évaluation du besoin en fonds de roulement d'exploitation est réalisée en excluant l'éventuelle composante fixe. Seuls les postes de stocks, de créances clients, de dettes fournisseurs et de TVA font partie de l'étude.

## 4. La politique de financement

Les modalités de remboursement des emprunts à prendre en compte sont les suivantes : amortissements constants, annuités constantes (avec différé éventuel), in fine.

Le coût des moyens de financement est étudié en intégrant l'impôt sur les bénéfices.

Risque financier et garanties : le risque financier est appréhendé à l'aide de ratios (par exemple : taux d'endettement, capacité d'endettement, couverture des charges financières récurrentes par l'excédent brut d'exploitation) ; les principales garanties prises par les organismes prêteurs (garanties personnelles et réelles) sont rappelées sans détailler les spécificités juridiques de ces opérations.

Structure financière et valeur de l'entreprise : il s'agit de mettre en évidence l'impact théorique de l'endettement sur le taux requis par les actionnaires, le coût du capital et la valeur de l'entreprise en prenant en compte la fiscalité de l'entreprise. Le MEDAF n'est pas au programme.

Le plan de financement peut être réalisé en deux étapes : un plan préparatoire puis un plan définitif après arbitrage sur les emplois et/ou les moyens de financement. Il est élaboré sur deux ou trois exercices et présenté selon un modèle adapté à l'analyse fonctionnelle. Sa réalisation peut être précédée par l'élaboration de comptes de résultats prévisionnels.

## 5. La trésorerie

L'élaboration des plans de trésorerie sera limitée à un horizon de quelques mois en prenant en compte la TVA. L'optimisation peut concerner les mouvements (par exemple, escompte sur encaissements ou négociation des décaissements) comme les soldes (par exemple, recherche d'un financement ou placement d'un solde excédentaire).

L'étude des options de change est limitée aux achats d'options négociées de gré à gré.