

TABLE DES MATIÈRES

■ Sommaire général	IV
■ La crise des subprimes	VI
■ Présentation de l'ouvrage	IX
■ Principaux symboles et sigles utilisés dans cet ouvrage	XII
Chapitre 1 ■ Un premier aperçu de la finance	1
Section 1 ■ Si le financier est d'abord commerçant... ..	2
Section 2 ■ ... de titres financiers... ..	4
Section 3 ■ ... évalués en permanence sur un marché de capitaux... ..	7
Section 4 ■ ... il est aussi et surtout un négociateur... ..	10
Section 5 ■ ... sans oublier d'être un empêcheur de tourner en rond !	11
■ <i>Résumé, questions et bibliographie</i>	13
Partie 1 ■ Le diagnostic financier	17
Titre 1 ■ Les mécanismes financiers fondamentaux	19
Chapitre 2 ■ Les flux de trésorerie	21
Section 1 ■ Les cycles économiques	22
Section 2 ■ Les ressources financières.	24
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	27
Chapitre 3 ■ Les résultats	31
Section 1 ■ La génération de richesse.	31
Section 2 ■ Les différentes présentations du compte de résultat.	37
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	42
Chapitre 4 ■ L'actif économique et les ressources financières	49
Section 1 ■ Le bilan : définitions et concepts.	50
Section 2 ■ La lecture économique du bilan	51
Section 3 ■ La lecture patrimoniale du bilan.	58
Section 4 ■ Un exemple détaillé de bilan économique	60
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	62

Chapitre 5	■ Du résultat à la variation de l'endettement net	67
Section 1	■ Analyse des résultats dans une optique de flux de trésorerie	68
Section 2	■ Le tableau des flux de trésorerie	71
Section 3	■ La construction du tableaux des flux de trésorerie	76
■	<i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	83
Chapitre 6	■ Concepts et tableaux de base	91
Section 1	■ Les différents concepts et leur mode de calcul	91
Section 2	■ Un peu d'anglais : EBE, EBIT OU EBITDA ?	93
■	<i>Questions, exercices et bibliographie</i>	96
Titre 2	■ La lecture financière de la comptabilité	101
Chapitre 7	■ L'information comptable	103
Section 1	■ La présentation des comptes	104
Section 2	■ Les principes comptables	108
■	<i>Résumé, questions et bibliographie</i>	112
Chapitre 8	■ Les comptes consolidés	115
Section 1	■ Les méthodes de consolidation	116
Section 2	■ Les problèmes spécifiques à la consolidation	122
Section 3	■ Les aspects techniques de la consolidation	128
■	<i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	133
Chapitre 9	■ Les points complexes de l'analyse des comptes	139
■	Les actions autodétenues ou autocontrôlées	140
■	Les amortissements, dépréciations et pertes de valeur	141
■	Les capitaux propres	144
■	Le chiffre d'affaires	145
■	Les comptes courants d'associés	145
■	Les comptes de régularisation	146
■	Les engagements de retraites et les avantages au personnel	147
■	Les engagements hors bilan	149
■	L'escompte, l'affacturage et la titrisation de créances	151
■	Les immobilisations corporelles	152
■	Les immobilisations incorporelles	154

■ Les impôts différés actifs ou passifs	157
■ Les locations : location financement (crédit-bail) et location simple . . .	160
■ Les obligations ou emprunts convertibles	164
■ Les obligations remboursables en actions (ORA)	165
■ La prime de remboursement des obligations	166
■ Le profit ou la perte de dilution	167
■ Les provisions	167
■ Les stocks	171
■ Les stock-options et les actions attribuées gratuitement aux salariés . .	174
■ Les titres super-subordonnés	176
■ Les transferts de charges	176
■ Les travaux en cours	177
■ <i>Bibliographie</i>	179
Titre 3 ■ Le diagnostic financier : analyse et prévisions	181
Chapitre 10 ■ Introduction au diagnostic financier	183
Section 1 ■ Qu'est-ce que l'analyse financière ?	184
Section 2 ■ Le diagnostic économique de l'entreprise	185
Section 3 ■ Le diagnostic de la politique comptable de l'entreprise	197
Section 4 ■ Plan type d'analyse financière	197
Section 5 ■ Les différentes méthodes	200
Section 6 ■ La notation financière	201
Section 7 ■ La méthode des scores	202
Section 8 ■ Les systèmes experts	205
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	206
Chapitre 11 ■ L'analyse des marges : structure	213
Section 1 ■ La formation du résultat d'exploitation	214
Section 2 ■ La répartition du résultat d'exploitation	224
Section 3 ■ Le compte de résultat pro forma (comptabilité sociale et consolidée) .	227
Section 4 ■ Le diagnostic financier	229
Section 5 ■ Application à Indesit	234
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	235
Chapitre 12 ■ L'analyse des marges : risques	241
Section 1 ■ Le mécanisme simple de l'effet point mort	241

Section 2 ■ Une utilisation plus complexe permet de prendre du recul	246
Section 3 ■ De l'analyse aux prévisions : la notion de marge normative	251
Section 4 ■ Application à Indesit.	252
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	253
Chapitre 13 ■ L'analyse du besoin en fonds de roulement et des investissements . . .	259
Section 1 ■ Nature du besoin en fonds de roulement	259
Section 2 ■ Les ratios de rotation du besoin en fonds de roulement	262
Section 3 ■ Diagnostic financier du besoin en fonds de roulement	269
Section 4 ■ L'analyse des investissements	275
Section 5 ■ Application à Indesit.	279
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	281
Chapitre 14 ■ L'analyse du financement	289
Section 1 ■ L'analyse dynamique des financements.	290
Section 2 ■ L'analyse statique des financements	292
Section 3 ■ Application à Indesit.	300
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	301
Chapitre 15 ■ L'analyse de la rentabilité comptable (l'effet de levier)	307
Section 1 ■ L'analyse de la rentabilité de l'entreprise	307
Section 2 ■ L'effet de levier	310
Section 3 ■ Intérêt et limites de l'effet de levier	318
Section 4 ■ Application à Indesit.	321
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	322
Chapitre 16 ■ Conclusion du diagnostic financier	329
Section 1 ■ La solvabilité	329
Section 2 ■ La création de valeur	332
Section 3 ■ L'analyse financière en l'absence de documents comptables	332
Section 4 ■ Application à Indesit.	333
■ <i>Résumé, questions et exercices</i>	334
Chapitre 17 ■ L'évolution historique de l'analyse financière en guise de post-face . .	337
Section 1 ■ La découverte de l'orthodoxie ou l'analyse du risque du créancier . . .	338
Section 2 ■ La découverte de l'entreprise ou le risque industriel	341
Section 3 ■ L'analyse financière dans une économie de marché	345
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	349

Partie 2 ■ Les investisseurs et la logique des marchés financiers	357
Chapitre 18 ■ Les marchés financiers	359
Section 1 ■ L'essor du marché des capitaux	359
Section 2 ■ Les fonctions d'un système financier	364
Section 3 ■ Le rôle des banques auprès des entreprises	366
Section 4 ■ Le cadre théorique : les marchés efficients	368
Section 5 ■ Les comportements des investisseurs	372
■ <i>Résumé, questions et bibliographie</i>	377
Titre 1 ■ La finance en avenir certain	383
Chapitre 19 ■ La rémunération du temps	385
Section 1 ■ La mécanique inexorable de la finance	385
Section 2 ■ Le fondement théorique du taux de l'argent sans risque	386
■ <i>Résumé, questions et bibliographie</i>	394
Chapitre 20 ■ Capitalisation et actualisation	397
Section 1 ■ La capitalisation	397
Section 2 ■ L'actualisation	401
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	404
Chapitre 21 ■ Valeur actuelle et valeur actuelle nette	409
Section 1 ■ Valeur actuelle et valeur actuelle nette d'un titre financier	409
Section 2 ■ De quoi ces valeurs dépendent-elles ?	411
Section 3 ■ Quelques exemples de simplification des calculs de valeur actuelle	412
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	415
Chapitre 22 ■ Le taux de rentabilité actuariel	419
Section 1 ■ Comment déterminer le taux de rentabilité actuariel ?	419
Section 2 ■ Le taux de rentabilité actuariel comme critère de choix d'investissement	420
Section 3 ■ Les limites du taux de rentabilité actuariel	421
Section 4 ■ Un peu plus de mathématiques financières : le taux d'intérêt et le taux de rentabilité actuariel	424
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	430

Titre 2 ■ La finance en avenir incertain	435
Chapitre 23 ■ Le risque d'un titre financier	437
Section 1 ■ Analyse des différents risques	437
Section 2 ■ Risque et fluctuation de valeur d'un titre financier	439
Section 3 ■ Les outils de mesure de la rentabilité et du risque	443
Section 4 ■ Risque de marché et risque spécifique	444
Section 5 ■ Le coefficient bêta	447
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	451
Chapitre 24 ■ Risque et portefeuille	455
Section 1 ■ Le risque d'un portefeuille	455
Section 2 ■ Le choix entre plusieurs actifs risqués et la frontière efficiente	458
Section 3 ■ Le choix entre plusieurs actifs risqués et un actif sans risque	461
Section 4 ■ La gestion d'actifs en pratique	464
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	467
Chapitre 25 ■ Taux de rentabilité exigé et marchés en équilibre	473
Section 1 ■ La rentabilité exigée par un investisseur : le MEDAF	474
Section 2 ■ La droite de marché	478
Section 3 ■ Les limites du MEDAF	480
Section 4 ■ Les modèles multifacteurs	482
Section 5 ■ Théorie du chaos et autres pistes	484
Section 6 ■ Un taux de rentabilité exigé de 15% ?	486
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	488
Chapitre 26 ■ La structure des taux d'intérêt	493
Section 1 ■ Titres de dette et risques	493
Section 2 ■ Les différentes courbes de taux d'intérêt	496
Section 3 ■ Relation entre les taux d'intérêt et les diverses échéances	499
Section 4 ■ Modélisation de la structure des taux par approche stochastique	502
Section 5 ■ Un retour en arrière	502
■ <i>Résumé, questions, exercice et bibliographie</i>	503
Titre 3 ■ Les principaux titres financiers	507
Chapitre 27 ■ Les obligations	509
Section 1 ■ Les notions de base	511

Section 2 ■ Le taux de rentabilité actuariel d'une obligation	514
Section 3 ■ Les titres de dette à taux variable.	517
Section 4 ■ La volatilité des titres de dette	521
Section 5 ■ Le risque de solvabilité et le rôle de la notation financière	525
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	529
Chapitre 28 ■ Les autres produits de dette	535
Section 1 ■ Les produits d'endettement de marché à court terme	535
Section 2 ■ Les produits bancaires	537
Section 3 ■ Les financements assis sur des actifs de l'entreprise	540
■ <i>Résumé, questions et bibliographie</i>	547
Chapitre 29 ■ L'action	549
Section 1 ■ Les notions de base.	549
Section 2 ■ Les multiples	557
Section 3 ■ Le tableau de bord boursier	566
Section 4 ■ L'organisation des marchés d'actions et les ordres de Bourse en France	568
Section 5 ■ L'ajustement technique des données par action	571
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	575
Chapitre 30 ■ L'option	579
Section 1 ■ Définitions et fondement de l'option	580
Section 2 ■ Les mécanismes d'équilibre de la valeur des options	583
Section 3 ■ L'analyse de l'option.	585
Section 4 ■ Les déterminants de la valeur d'une option	587
Section 5 ■ Les méthodes d'évaluation des options	591
Section 6 ■ Les outils de gestion d'une position optionnelle.	596
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	600
Chapitre 31 ■ Les titres hybrides	605
Section 1 ■ Le bon de souscription	606
Section 2 ■ L'obligation convertible	610
Section 3 ■ Les actions de préférence.	616
Section 4 ■ D'autres titres hybrides.	618
■ <i>Résumé, questions, exercice et bibliographie</i>	621

Chapitre 32 ■ Le placement des titres financiers	627
Section 1 ■ Principes généraux du placement des titres	627
Section 2 ■ L'introduction en Bourse	633
Section 3 ■ L'augmentation de capital	640
Section 4 ■ Les reclassements de blocs d'actions	646
Section 5 ■ Les obligations	648
Section 6 ■ Les obligations convertibles ou échangeables	650
Section 7 ■ Les crédits syndiqués	651
■ <i>Résumé, questions, exercice et bibliographie</i>	652
Partie 3 ■ La valeur	657
Chapitre 33 ■ Valeur et finance d'entreprise	659
Section 1 ■ L'objectif de la finance : la création de valeur	659
Section 2 ■ La création de valeur et les marchés en équilibre	663
Section 3 ■ La valeur et les théories de l'organisation	668
Section 4 ■ Comment créer de la valeur ?	673
Section 5 ■ La valeur et la fiscalité	674
■ <i>Résumé, questions, exercice et bibliographie</i>	676
Chapitre 34 ■ Les mesures de la création de valeur	681
Section 1 ■ Panorama d'ensemble	682
Section 2 ■ La VAN : le seul critère financier	684
Section 3 ■ Les critères hybrides mi-comptables/mi-financiers	685
Section 4 ■ Les critères boursiers	687
Section 5 ■ Les critères comptables	688
Section 6 ■ Un petit peu de recul	693
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	696
Chapitre 35 ■ La pratique de l'évaluation de l'entreprise	701
Section 1 ■ Aperçu des différentes méthodes	701
Section 2 ■ L'évaluation par les flux de trésorerie disponibles (méthode DCF)	703
Section 3 ■ La méthode des multiples	712
Section 4 ■ La méthode patrimoniale ou la somme des parties	717
Section 5 ■ Comparaison des valorisations	721
Section 6 ■ Primes et décotes	724
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	728

Partie 4 ■ La politique financière	735
Titre 1 ■ La structure financière de l'entreprise	737
Chapitre 36 ■ La structure financière dans le cadre de la théorie des marchés en équilibre	739
Section 1 ■ La valeur de l'actif économique	740
Section 2 ■ Des dettes et des capitaux propres	741
Section 3 ■ L'approche traditionnelle	743
Section 4 ■ L'éclairage de la théorie des marchés en équilibre	744
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	748
Chapitre 37 ■ Structure financière, fiscalité et théorie des organisations	753
Section 1 ■ L'intérêt fiscal de l'endettement	754
Section 2 ■ Le choix d'une structure financière : un signal fait au marché	761
Section 3 ■ La théorie du <i>pecking order</i>	762
Section 4 ■ L'endettement comme contrôle interne des dirigeants	763
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	766
Chapitre 38 ■ Endettement, capitaux propres et théorie des options	773
Section 1 ■ Comment lire l'entreprise à la lumière des options	774
Section 2 ■ L'apport de la théorie des options à la valorisation des capitaux propres	776
Section 3 ■ L'apport de la théorie des options à l'analyse des décisions financières de l'entreprise	781
Section 4 ■ Les méthodes de résolution des conflits entre actionnaires et créanciers	785
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	789
Chapitre 39 ■ Choisir sa structure financière	795
Section 1 ■ Les grands concepts	796
Section 2 ■ Les facteurs de choix d'une structure financière	801
Section 3 ■ Le choix de financement et les critères comptables et financiers	806
Section 4 ■ La mise en œuvre d'une politique d'endettement	809
■ <i>Résumé, questions, exercice et bibliographie</i>	814
Titre 2 ■ La politique d'investissement de l'entreprise	821
Chapitre 40 ■ Le choix d'investissement et les flux de trésorerie	823
Section 1 ■ Prééminence de la VAN et importance du TRI	824

Section 2 ■ Les principaux raisonnements	825
Section 3 ■ Les différents types de flux de trésorerie à retenir	830
Section 4 ■ Les autres critères de choix d'investissement	831
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	836
Chapitre 41 ■ Le coût du capital ou le taux de rentabilité exigé d'un investissement	843
Section 1 ■ Le coût du capital et le risque de l'actif économique	843
Section 2 ■ Le calcul du coût du capital	845
Section 3 ■ Quelques applications pratiques	851
Section 4 ■ Les entrepreneurs peuvent-ils agir sur le coût du capital ?	855
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	857
Chapitre 42 ■ Le risque dans l'investissement	863
Section 1 ■ L'analyse du risque au travers du plan d'affaires	863
Section 2 ■ Les mesures mathématiques du risque	864
Section 3 ■ L'apport des options réelles	866
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	874
 Titre 3 ■ Les capitaux propres	 879
Chapitre 43 ■ L'autofinancement	881
Section 1 ■ L'autofinancement et la valorisation des capitaux propres	882
Section 2 ■ L'autofinancement et les différentes parties prenantes	884
Section 3 ■ L'autofinancement et les critères financiers	886
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	890
Chapitre 44 ■ La politique de distribution : dividendes, rachats d'actions et réductions de capital	893
Section 1 ■ Pourquoi rendre des fonds aux actionnaires ?	894
Section 2 ■ La distribution de dividendes	898
Section 3 ■ Le dividende exceptionnel, les rachats d'actions et la réduction de capital	904
Section 4 ■ Le choix entre dividendes, rachats d'actions et réductions de capital	909
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	912
Chapitre 45 ■ L'augmentation de capital en numéraire	919
Section 1 ■ L'augmentation de capital est une vente d'actions, dont le produit revient à l'entreprise, et qui implique un partage	919

Section 2 ■ Augmentation de capital et théories financières	921
Section 3 ■ Anciens et nouveaux actionnaires	923
Section 4 ■ L'augmentation de capital et les critères financiers	925
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	930
Partie 5 ■ La gestion financière	935
Titre 1 ■ La gouvernance et l'ingénierie financière	937
Chapitre 46 ■ L'actionnariat et l'organisation d'un groupe	939
Section 1 ■ La géographie du capital ou la structure de l'actionnariat	939
Section 2 ■ La cotation en Bourse	948
Section 3 ■ Comment conforter le contrôle d'un actionnariat ?	952
Section 4 ■ L'organisation d'un groupe diversifié	961
Section 5 ■ Les décotes	963
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	966
Chapitre 47 ■ La gouvernance d'entreprise	971
Section 1 ■ Qu'entend-on par gouvernance d'entreprise ?	972
Section 2 ■ Gouvernance d'entreprise et théories financières	979
Section 3 ■ Valeur et gouvernance d'entreprise	980
■ <i>Résumé, questions et bibliographie</i>	983
Chapitre 48 ■ Les négociations du contrôle	987
Section 1 ■ Les mouvements de changement de contrôle	988
Section 2 ■ Le choix d'une tactique de négociation	992
Section 3 ■ Comment acheter une entreprise cotée en Bourse en France ?	998
Section 4 ■ La prise de contrôle d'une société cotée en Europe	1011
■ <i>Résumé, questions et bibliographie</i>	1015
Chapitre 49 ■ Les fusions et les scissions	1021
Section 1 ■ Le principe de la fusion	1021
Section 2 ■ La mécanique de la fusion	1025
Section 3 ■ Les scissions	1032
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	1036
Chapitre 50 ■ Les LBO	1041
Section 1 ■ Le montage	1041
Section 2 ■ Les différents acteurs	1045

Section 3 ■ LBO et théories financières	1054
■ <i>Résumé, questions et bibliographie</i>	1056
Chapitre 51 ■ Les faillites et les restructurations	1059
Section 1 ■ La faillite	1060
Section 2 ■ Faillite et théories financières	1068
Section 3 ■ Cas d'entreprises en difficulté	1070
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	1073
 Titre 2 ■ La gestion des flux et des risques	 1079
Chapitre 52 ■ La gestion des flux de l'entreprise	1081
Section 1 ■ Les éléments de base	1081
Section 2 ■ La gestion de la trésorerie d'une entreprise	1084
Section 3 ■ Les produits de placement	1090
Section 4 ■ La gestion de trésorerie au sein d'un groupe	1094
Section 5 ■ Les évolutions du métier de trésorier	1099
■ <i>Résumé, questions et bibliographie</i>	1100
Chapitre 53 ■ La gestion des risques dans l'entreprise	1103
Section 1 ■ Introduction à la gestion des risques	1104
Section 2 ■ La mesure des risques financiers	1106
Section 3 ■ Les principes de gestion des risques	1110
Section 4 ■ Marchés organisés versus marchés de gré à gré	1121
Section 5 ■ Un exemple de gestion des risques : le financement de projets	1125
■ <i>Résumé, questions, exercices et bibliographie</i>	1129
 ■ Annexes	 1135
■ Glossaire	1153
■ Index	1155