

TABLE DES MATIÈRES

Avant-propos de la troisième édition — 9

Introduction — 11

1 Présentation du cas Vélasquez — 13

Vue d'ensemble — 14

Structure actuelle du bilan de l'entreprise Vélasquez — 14

Situation personnelle — 14

Trois projets — 15

Proposition 1 : projet industriel Gellfish S.A.S. — 16

Volet économique — 16

Nouvelle structure — 20

Proposition 2 : projet clinique Robinier — 23

Outil actuel — 23

Nouvelle clinique — 24

Structure et investissement — 24

Prévisionnel d'exploitation — 26

Volet immobilier — 27

Société offshore — 28

Proposition 3 : complexe hôtelier Goldensol — 29

Cadre — 29

Caractéristiques du projet — 29

Données prévisionnelles — 31

Informations complémentaires — 34

Comment résoudre le problème de sélection? — 35

Conditions de marché — 35

Cadre général de l'analyse — 36

2 Quelle rémunération l'investisseur est-il en droit de réclamer? — 37

Actifs à revenus fixes, variables et révisables — 38

Définition du taux sans risque — 38

Valeur acquise et valeur actuelle — 39

Flux intermédiaires, risque de taux et duration — 46

Titres obligataires à revenus variables ou révisables — 55

Risque d'insolvabilité du débiteur — 56

Intermédiation bancaire — 58

Actifs à revenus aléatoires (titres de capital) — 61
Rentabilité espérée, risque et diversification — 62
Exercice 1 — 64
Exercice 2 — 70
Portefeuilles efficients et rendement exigé — 76
Exercice 3 — 85
Exercice 4 — 86
L'entreprise et les projets d'investissement — 93
Indépendance du bêta de l'actif — 93
Estimation des bêtas — 94
Extraction du Bêta Actif — 96
Bêta Actif et CMPC — 98
Démarche générique — 102
Exercice 5 — 104
Exercice 6 — 105
Exercice 7 — 106
Exercice 8 — 107

3 Flux de liquidité prévisionnels d'un projet d'investissement — 109

La problématique de l'investissement au sein de l'entreprise — 109
Pourquoi l'entreprise investit-elle? — 109
Quand l'entreprise doit-elle investir? — 110
Quelles formes peuvent prendre les investissements des entreprises? — 111
Quelles sont les étapes d'un projet d'investissement? — 112
Horizon et flux de liquidité prévisionnels — 112
Horizon prévisionnel d'un projet d'investissement — 112
Flux d'investissement — 114
Flux de liquidité prévisionnels liés à l'activité — 122
Valeur de revente estimée en fin de période (valeur résiduelle) — 136
Démarche générique — 140
Exercice 9 — 141
Exercice 10 — 142

4 Principaux critères de sélection des projets — 145

Valeur Actuelle Nette (VAN) — 145
Principes fondamentaux — 145
Diagnostic d'utilisation — 147
Exercice 11 — 148

Taux de Rendement Interne (TRI) — 153
Principes fondamentaux — 153
Diagnostic d'utilisation — 154
Limites de la résolution mathématique — 155
Quand le critère du TRI contredit celui de la VAN! — 156
Délai de Récupération Actualisé (DRA ou payback actualisé) — 161
Principes fondamentaux — 161
Diagnostic d'utilisation — 163
Exemple — 163
Une comparaison cohérente entre projets — 168
Montants investis et/ou horizons économiques différents — 168
Indice de Profitabilité (IP) — 179

■ Démarche générique — 180

Profil des VAN successives (PROVAN) — 182
Principe — 182
Exemple — 182

■ Démarche générique — 196

Exercice 12 — 197
Exercice 13 — 198
Exercice 14 — 199
Exercice 15 — 200
Exercice 16 — 201

5 Risque inhérent aux flux de liquidité prévisionnels — 202

Analyse de sensibilité — 204
Méthode des scénarios — 208
Principes d'analyse — 208
Autres critères — 212
Étude de la moyenne-variance des VAN — 217

■ Démarche générique — 224

Exercice 17 — 225
Exercice 18 — 227

6 Autres facteurs affectant la décision d'investissement — 229

Incidence de la fiscalité liée au financement — 230
Avantage fiscal lié à l'endettement — 230
VAN réajustée de l'effet fiscal lié à l'endettement — 236
Prise en compte des conditions du crédit intermédié — 244
Influence du risque de faillite — 249

Trois pièges à éviter — 250
Composition des coûts de faillite — 251
Impact sur la VANR — 252

Opportunités d'ingénierie financière internationale — 253
Délocalisation de l'activité — 253
Sociétés offshore — 254

Flexibilité inhérente au projet — 265

Démarche générique — 267

Exercice 19 — 270
Exercice 20 — 273
Exercice 21 — 275
Exercice 22 — 282
Exercice 23 — 283
Exercice 24 — 284

Conclusion — 289

Bibliographie — 293

Index — 299