

# TABLE DES MATIÈRES

## **Avant-propos de la seconde 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 durée — 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 : société des pétroles de Leuze — 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