

TABLE DES MATIÈRES

Avant-propos de la quatrième 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

DÉCISION D'INVESTISSEMENT

| | |
|---|--|
| 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 | |

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|---|--|
| 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 | |

DÉCISION D'INVESTISSEMENT

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