DSCG – UE 2

FINANCE

Volume horaire : 140 heures

La nouvelle version du programme prend totalement appui sur le programme du DCG. Les prérequis au DSCG sont donc les enseignements dispensés dans l'UE6 du DSCG pour maîtriser :

- La structure du diagnostic financier avec l'analyse de l'activité et de la performance de l'entreprise ;
- La connaissance des sources et des acteurs du financement des entreprises ;
- Les liens entre la valeur et le temps à savoir les concepts d'actualisation et de capitalisation ;
- Le coût du capital (CMPC) et les coûts de ses composantes : coût des capitaux propres à travers le MEDAF et coût de la dette ;
- Les critères de décision d'un investissement en milieu certain.

L'UE2 Finance du DSCG s'inscrit dans la stricte lignée de l'UE6 du DCG en cherchant à positionner le candidat face au client (dirigeant, gérant, DAF, comptable etc...) du cabinet d'expertise-comptable pour proposer des analyses et des solutions dans un contexte complexe, incertain et à tendance difficile financièrement.

Le candidat doit avoir une bonne maîtrise des fondements théoriques de chaque aspect du programme du DSCG. Ces fondements prennent appui sur les grands auteurs de la finance, bien souvent lauréats du Prix de la Banque de Suède en sciences économiques en mémoire d'Alfred Nobel.

Le candidat doit être en maîtrise des grands enseignements et pratiques en finance, tout en intégrant dans sa réflexion les effets des décisions sur la performance financière et également durable de l'entreprise. La place des questions de durabilité, d'éthique et de déontologie des affaires et de sécurité liée au développement des technologies comme l'IA est renforcée. A cette fin, le programme initial est allégé des techniques sophistiquées de calcul fondées sur des mathématiques financières pointues comme les modèles d'évaluation des options. Les aspects juridiques et fiscaux de certaines opérations ne sont également plus considérés dans la réforme du programme de l'UE2 Finance.

Un commentaire se décompose en trois étapes :

- 1) une description des éléments calculés ou proposés ;
- 2) une comparaison (dans l'espace et/ou dans le temps) ;
- 3) une explication au regard du contexte et de l'environnement de l'entreprise.

Une recommandation prend appui sur une faiblesse identifiée de l'entreprise pour proposer une solution opérationnelle qui s'applique dans le temps.

Ancien Nom UE DSCG	Proposition NOM nouveau programme	Compétences professionnelles (nouveaux programmes)	Connaissances et savoirs associés (nouveaux programmes)	Limites de connaissances
2- Diagnostic approfondi (20 heures)	1- Diagnostic financier approfondi (15 heures) <i>Cette partie du programme reste inchangée et a vocation consolider la méthode de diagnostic apprise en DCG mais en s'intéressant à des comptes de groupes réalisées sur des comptes consolidés. Cette partie du programme est fondamentale car elle se veut un préalable à toute opération financière notamment d'ingénierie financière pour analyser la santé financière de l'entreprise concernée.</i>			
2.1 Analyse financière des comptes consolidés	Analyse financière des comptes consolidés	- Réaliser une analyse financière des comptes consolidés - Interpréter les états financiers des groupes en normes comptables internationales (IFRS) - Apprécier la performance opérationnelle et financière d'un groupe	- Diagnostic décliné selon le référentiel utilisé - Démarche du diagnostic - Analyse de l'activité - Analyse de la rentabilité : rentabilité économique (ROCE, ROIC) et rentabilité des capitaux propres (ROE) - Analyse de la structure financière - Analyse par les flux de trésorerie	Le diagnostic financier doit être réalisé sur un périmètre constant et à l'exclusion du tableau de variation des capitaux propres
	2- La performance durable et la responsabilité sociétale de l'entreprise (15 heures) <i>Cette nouvelle partie vise à acquérir des enseignements et des compétences en matière de durabilité tout en étant sensibilisé aux exigences les plus élevées en matière d'éthique. Compte tenu des évolutions du cadre législatif et réglementaire, les grands principes de bonne gouvernance, d'intégration des limites planétaires et les grands enjeux sociaux concernant les activités de l'entreprise doivent être intégrés dans son diagnostic. De même, les dispositifs d'actions en cas de fraude et de cyberattaques doivent être connus ainsi que les risques associés en cas d'entorse aux règles déontologiques et éthiques.</i>			
2.2 Analyse extra- financière	Analyse de l'information extra-financière de l'entreprise	- Identifier les éléments extra-financiers pour le diagnostic dans la lignée du modèle d'affaires de l'entreprise - Interpréter le <i>reporting</i> RSE et de durabilité - Utiliser les outils de notation financière et extra-financière - Maîtriser le principe de double matérialité	- La gouvernance d'entreprise (code AFEP-MEDEF et théorie de l'agence, loi Pacte pour les sociétés à mission) - Analyse de la création et de la répartition de la valeur actionnariale (Jensen et Meckling, 1976) et partenariale (Freeman, 1984). - Responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) et critères extra-financiers selon le cadre juridique franco-européen. - Principes de l'investisseur responsable (ONU, 2006) - Les mesures ESG et le scoring.	Les cadres internationaux des ODD et européens doivent être enseignés et mis à jour si les principes de durabilité (dont la taxonomie européenne) évoluent.
5.3 Fraude et blanchiment des capitaux	Éthique des affaires	- Distinguer l'éthique, de la morale, de la déontologie et de la conformité - Mettre en œuvre la déontologie, la conformité et l'organisation déontologique - Appliquer la réglementation pour la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme - Sensibilisation au risque de corruption et de fraude interne et externe - Sensibilisation au risque d'attaque cyber et de récupération des flux financiers internationaux	- la réglementation bancaire (principes du comité de Bâle) - la fraude comptable et financière - le rôle de Tracfin - dispositif anti-corruption (Sapin II), devoir d'alerte, devoir de vigilance, loi de blocage - dispositifs gouvernementaux de récupération des flux financiers (DGSI, COMCYBER-MI, ANSSI, SISSE - Service de l'information stratégique et de la sécurité économiques, etc) - Le règlement européen Markets in Crypto-Assets (MiCA) - La hiérarchie des ordres d'André Comte-Sponville	Les grands principes de la réglementation bancaire (Bâle III et suivants) doivent être connus des candidats sans savoir calculer les différents ratios réglementaires.

3- Évaluation de l'entreprise (20 heures)	3- Évaluation de l'entreprise (20 heures) <i>Cette partie est allégée pour permettre la maîtrise des méthodes d'évaluation. Les intérêts et les limites de chaque méthode doivent être maîtrisés comparativement aux autres familles de méthodes d'évaluation.</i>			
3.1 Évaluation par les flux	Méthodes par les flux financiers	- Maîtriser les méthodes d'évaluation par les flux financiers - Construire un business plan - déterminer une valeur terminale à l'infini avec ou sans taux de croissance - Distinguer la valeur globale de l'entreprise (VGE) de la valeur des capitaux propres (VCP)	- CMPC, rentabilité exigée par les actionnaires selon le MEDAF - Modèle de Gordon-Shapiro (valeur terminale) - Flux de trésorerie disponible (FTD) revenant aux apporteurs de capitaux - Flux de trésorerie revenant aux actionnaires (FTA)	Il est inutile d'étudier les bétas des actifs et les bétas désendettés. Il est recommandé d'étudier des rentabilités calculées par le MEDAF avec des primes (ex: prime pays, prime de liquidité, prime de taille etc)
3.2 Évaluation par approche comparative	Méthodes par les comparables	- Maîtriser et calculer les inducteurs de comparaison spécifiques permettant de déterminer la valeur globale de l'entreprise (VGE) et la valeur des capitaux propres (VCP) - Savoir déterminer le multiple d'un échantillon pour valoriser l'entreprise	- Inducteurs pour la valeur globale de l'entreprise (VGE): EBE, REX, CA, EBITDA, EBIT etc - Inducteurs pour la valeur des capitaux propres (VCP): RN, RCAI etc - la constitution d'échantillons d'entreprises comparables (multiples sectoriels, par taille,...)	
3.3 Autres évaluations particulières et spécifiques	Autres méthodes	- Déterminer la valeur de l'entreprise à partir de la valeur économique de son patrimoine - Savoir calculer la survaleur de l'entreprise à partir de ses actifs intangibles (goodwill) - Savoir calculer la valeur d'une entreprise en fonction de son cycle de vie	- Approche patrimoniale : ANC et ANCC - Rente du goodwill et goodwill - Approche immobilière à partir des données de l'administration fiscale - Approche spécifique pour les start-up (méthode de la venture capital)	Pour la méthode du goodwill, les ANCCE, VSB et CPNE ainsi que les bénéficiaires associés sont indiqués aux candidats
6- Ingénierie financière (30 heures)	4- Ingénierie financière (25 heures) <i>Cette partie est peu modifiée comparativement au référentiel précédent.</i>			
6.1 La politique de dividende	La politique de dividende	- déchiffrer la politique de dividende et les signaux associés	- Le processus et les effets informationnels de l'annonce et du paiement du dividende : les théories de la politique du dividende et les déterminants de la politique du dividende (signal au sens de Spence, 1973 ; Théorie du signal de Ross, 1977 ; Effet cliquet)	Il n'est pas attendu du candidat une connaissance pointue du modèle de Modigliani et Miller (1961) mais juste les grands enseignements

6.2 La gestion de la valeur de l'action	Opérations de haut de bilan	- Repérer les stratégies des groupes dans la gestion de leur capital - analyser les motifs des opérations de réorganisation. - Analyser les opérations de fusions et d'acquisitions. - Décrypter les montages financiers avec et sans levier financier	- les opérations affectant le nombre d'actions - les rachats d'actions : les mécanismes, les effets attendus, la mesure des politiques suivies - Les opérations de restructuration (fusion, acquisition, apport partiel d'actif, scission-dissolution, scission partielle avec échange d'actions) - Le recours aux holdings - Les opérations à effet de levier - les introductions en Bourse et les retraits de la cotation - Les offres publiques	Il est attendu du candidat une connaissance du fonctionnement des montages financiers de ces types d'opération (acteurs, étapes) en dehors du cadre juridique et fiscal
1- La valeur (20 heures)	5 - Finance de marché et finance comportementale (20 heures) <i>Cette partie est profondément restructurée pour prendre appui sur les fondements théoriques de la finance de marché selon les deux paradigmes de l'efficience et de la finance comportementale. Une bonne connaissance des évolutions de la finance en raison des évolutions technologiques est attendue.</i>			
1.1 La valeur en finance	Théories financières des marchés	- Appréhender le rôle des sources de financement (direct sur les marchés et indirect avec les intermédiaires financiers) dans le financement des entreprises ; rôle des banques dans l'économie réelle - Maîtriser les grands enseignements de l'efficience informationnelle des marchés - Maîtriser les grands enseignements de la finance comportementale	- Importance des asymétries d'information (Akerlof, 1970) - Importance de l'hypothèse d'efficience pour la gestion financière et les différentes formes d'efficience (Fama, 1970) - Hypothèses des différents modèles (rationalité/irrationalité / Simplexité (Berthoz, 2009) ...) et organisation des marchés financiers - Anomalies de marché, biais cognitifs et comportementaux des investisseurs (Daniel Kahneman et Amos Tversky, 1973), cygnes noirs (Nassim Taleb, 2007)	
1.2 La valeur et le risque	Gestion du couple rentabilité - risque	- Identifier la relation entre incertitude et rentabilité exigée par le marché. - Calculer la rentabilité espérée ou la valeur théorique sur une période d'un titre financier. - Maîtriser les principaux modèles d'évaluation du risque financier utilisés en finance	- Modèle de Gordon-Shapiro (rendement et rentabilité) - Modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF) et ses limites - Modèle à trois facteurs de Fama et French (1993) - Mesure des primes de risque - Mesures des espérances de rentabilité et du risque du titre : mesure du Béta et rappel sur l'écart-type et la variance	
1.3 La valeur et la performance	Gestion de portefeuille de titres	- Maîtriser la différence et le lien entre le risque spécifique et le risque systématique - Maîtriser les principes de diversification du portefeuille au sens de Markowitz (1952) - Mesurer la rentabilité et le risque du portefeuille de titres	- Mesurer la variance et l'écart-type d'un portefeuille de deux titres - Mesurer les indicateurs de performance du portefeuille : ratios de Sharpe, de Treynor	Les coefficients de corrélation sont donnés au candidat

6.5 Les innovations financières	Innovations financières	- Repérer le rôle du numérique et des algorithmes (IA) dans la finance - Comprendre le rôle des nouveaux acteurs.	- La place et le développement du numérique en finance : Fintechs, plateformes de crowdfunding, néo-bourse, systèmes privés d'échanges de titres, crypto-actifs - Évolution de la finance algorithmique et de la finance quantique : IA, blockchains, trading à haute fréquence etc...	
5- La trésorerie (20 heures)	5- Gestion des risques et trésorerie (25 heures) <i>Cette partie est restructurée pour aborder la trésorerie selon sa finalité qu'est la gestion des risques, à savoir de taux, de change et nouvellement climatiques. Cette partie est allégée des modèles de calcul de la valeur d'une option.</i>			
5.1 Gestion des flux de trésorerie au sein d'un groupe	Gestion centralisée de la trésorerie	- Appliquer les mécanismes de centralisation - Discerner les différents types de financement et de placement	- Les centralisations de trésorerie : mécanismes financiers, bancaires. - Les opérations intra-groupes: netting, cash pooling - les principaux supports de financement et de placement (actions, obligations, OPCVM, ...).	
	Gestion du risque de taux d'intérêt	- Maîtriser la relation inverse entre la valeur et les taux d'intérêt - Maîtriser les principaux instruments de couverture du risque de taux - Maîtriser les contrats à terme et optionnels sur les marchés organisés et de gré à gré	- Futures sur taux, options négociables sur taux - Forward rate agreement - Cap, Floor, Collar - Swap de taux - Forward / forward	Les modèles de valorisation des options (Black et Scholes et binomial) ne sont plus au programme
	Gestion du risque de change	- Caractériser la position courte ou longue / ouverte ou fermée - Comprendre le fonctionnement du marché des changes (comptant et à terme) - Maîtriser les techniques internes et les garanties externes - Maîtriser les contrats à terme et optionnels sur les marchés organisés et de gré à gré	- Techniques internes : termaillage, netting, indexation monétaire - Garanties Coface, Avances en devises - Couverture sur le marché des changes - Options négociables de change, futures sur devise - Forward de devises, swap de devises	
	Gestion des risques liés au climat et aux autres limites planétaires	- Sensibiliser aux instruments de couverture des risques physiques et financiers liés au changement climatique et à la raréfaction des ressources naturelles	- Assurance et réassurance des risques climatiques - Dérivés climatiques - Dérivés de couverture sur les prix des matières premières	
4- Investissement et financement (30 heures)	7 - Investissement et financement en milieu incertain (20 heures) <i>Cette partie vise à sensibiliser sur les modalités de prise de décision dans un environnement instable et évolutif, notamment dans des contextes géopolitiques complexes.</i>			

4.1 Investissement et désinvestissement	Décision d'investissement et de désinvestissement	- Évaluer et classer des projets en milieu certain - Évaluer et classer des projets en milieu incertain - Déterminer la création de valeur à travers la décision d'investissement ou de désinvestissement	- Les critères de sélection des projets d'investissement (prise en compte des projets mutuellement exclusifs et des projets liés) - Évaluation des projets d'investissement en milieu probabilisable - Évaluation des projets de désinvestissement	
4.3 Le choix d'une structure de financement	Décision de financement	- Comparer les sources de financement et notamment les coûts - Estimer l'impact du choix d'une source de financement sur la structure financière - Analyser les nouveaux outils de financement - Étudier les arbitrages dans les choix de financement - Identifier les principaux déterminants de la structure financière des entreprises	- Théories explicatives du choix de financement : Financement hiérarchique de Myers et Majluf (1984) et Théorie du compromis (Myers, 1977) - Fonds propres et quasi-fonds propres - Financements bancaires - Microcrédit et tontine - Financements obligataires - Financements court terme - Capital investissement - Les financements publics (subventions, aides, prêts, en faveur des PME, à destination de la redynamisation locale ou financement R&D) - Financements durables et financements verts	