

DSCG – UE 2

Finance - Epreuve écrite

Volume horaire : 140 heures – 15 ECTS

Objectifs :

La nouvelle version du programme prend totalement appui sur le programme du DCG. Cette unité d'enseignement (UE) cherche 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 et incertain et une conjoncture difficile sur le plan financier.

Le candidat doit disposer d'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, en particulier, maîtriser les grands enseignements et pratiques en finance, tout en intégrant dans sa réflexion les effets des décisions sur la performance financière et durable de l'organisation. La place des questions de durabilité, d'éthique et de déontologie des affaires et de sécurité liée au développement des technologies comme l'intelligence artificielle (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 et les aspects juridiques et fiscaux de certaines opérations ne sont plus considérés dans cette UE et renvoyés dans l'UE1.

Structure du programme :

Sept parties constituent le nouveau programme. Les deux premières se réfèrent aux fondamentaux du diagnostic aussi bien financier qu'extra-financier. Une dimension éthique est singulièrement renforcée pour faire évoluer les enseignements avec les pratiques dans les cabinets pour mieux appréhender les aspects déontologiques et éthiques de la profession et également appréhender les risques et les dangers auxquels sont confrontés les entreprises et les cabinets. L'évaluation d'entreprise reste une compétence ontologiquement nécessaire ; il en est de même de la dimension ingénierie financière, les deux permettant de valoriser l'entreprise et d'apporter des solutions à son dirigeant.

La finance de marché est également clarifiée sur les aspects théoriques, notamment concernant les deux paradigmes dominants que sont l'efficience et la finance comportementale. La gestion des risques liés aux activités internationales intègre également les risques liés au climat et aux limites planétaires. Enfin, le programme reprend les éléments de décisions de financement et d'investissement dans un contexte incertain, à l'image des enjeux auxquels sont confrontées les entreprises.

La répartition horaire entre les parties et sous-parties est donnée à titre indicatif.

Prérequis :

Les prérequis au DSCG sont les enseignements dispensés dans l'UE 6 du DCG 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.

Le programme de l'UE 2 Finance du DSCG s'inscrit dans le prolongement de celui de l'UE6 du DCG.

Compétences professionnelles	Connaissances et savoirs associés	Limites de connaissances et précisions du champ d'étude
Partie 1 – Etablir un diagnostic financier approfondi à partir de comptes consolidés (15 heures)		
- 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
Partie 2 – Analyser la performance durable et la responsabilité sociétale de l'entreprise (15 heures)		
2.1 Analyser l'information extra-financière de l'entreprise (10 heures)		
- 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	- 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	Les cadres internationaux des ODD et européens doivent être enseignés et mis à jour si les principes de durabilité (dont la taxonomie européenne) évoluent.

Compétences professionnelles	Connaissances et savoirs associés	Limites de connaissances et précisions du champ d'étude
- Utiliser les outils de notation financière et extra-financière - Maîtriser le principe de double matérialité	(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	

2.2 Identifier les enjeux éthiques dans les pratiques professionnelles (5 heures)

- 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 - Sensibiliser au risque de corruption et de fraude interne et externe - Sensibiliser 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 - les dispositifs anti-corruption (Sapin II), le devoir d'alerte, le devoir de vigilance, la loi de blocage - les 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 maîtrisés, sans savoir calculer les différents ratios réglementaires.
---	---	--

Partie 3 – Maîtriser les méthodes d'évaluation de l'entreprise (20 heures)

3.1 Méthodes par les flux financiers (8 heures)

- Maîtriser les méthodes d'évaluation par les flux financiers - Construire un business plan	- CMPC, rentabilité exigée par les actionnaires selon le MEDAF - Modèle de Gordon-Shapiro (valeur terminale)	Il est recommandé d'étudier des rentabilités calculées par le MEDAF avec des primes (ex: prime pays, prime de liquidité, prime de taille etc.).
--	---	---

Compétences professionnelles	Connaissances et savoirs associés	Limites de connaissances et précisions du champ d'étude
- 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)	- Flux de trésorerie disponible (FTD) revenant aux apporteurs de capitaux - Flux de trésorerie revenant aux actionnaires (FTA)	
3.2 Méthodes par les comparables (4 heures)		
- 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. - Constitution d'échantillons d'entreprises comparables (multiples sectoriels, par taille,...).	
3.3 Autres méthodes (8 heures)		
- Déterminer la valeur de l'entreprise à partir de la valeur économique de son patrimoine - Savoir calculer la survalueur de l'entreprise à partir de ses actifs intangibles (<i>goodwill</i>) - Savoir calculer la valeur d'une entreprise en fonction de son cycle de vie	- Approche patrimoniale : ANC et ANCC - Rente du <i>goodwill</i> et <i>goodwill</i> - Approche immobilière à partir des données de l'administration fiscale - Approche spécifique pour les start-up (méthode de la <i>venture capital</i>)	Pour la méthode du goodwill, les ANCCE, VSB et CPNE ainsi que les bénéfices associés sont indiqués lors de l'épreuve.

Compétences professionnelles	Connaissances et savoirs associés	Limites de connaissances et précisions du champ d'étude
Partie 4 – Maîtriser les opérations d'ingénierie financière (20 heures)		
4.1 Identifier les effets de la politique de dividende (3 heures)		
- 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 une connaissance pointue du modèle de Modigliani et Miller (1961) mais seulement ses grands enseignements.
4.2 Maîtriser les mécanismes financiers liés aux opérations de haut de bilan (17 heures)		
- 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 une connaissance du fonctionnement des montages financiers de ces types d'opération (acteurs, étapes), en dehors du cadre juridique et fiscal.
Partie 5 – Analyser les mécanismes et instruments des marchés financiers - finance de marché et finance comportementale (25 heures)		
5.1 Maîtriser les fondamentaux des théories financières des marchés (6 heures)		
- Appréhender le rôle des sources de financement (direct sur les marchés et indirect avec les intermédiaires financiers) dans le financement des entreprises ; rôle des	- Importance des asymétries d'information (Akerlof, 1970) - Importance de l'hypothèse d'efficience pour la gestion financière et les différentes formes d'efficience (Fama,	

Compétences professionnelles	Connaissances et savoirs associés	Limites de connaissances et précisions du champ d'étude
banques dans l'économie réelle - Maîtriser les grands enseignements de l'efficacité informationnelle des marchés - Maîtriser les grands enseignements de la finance comportementale	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)	
5.2 Gérer le couple rentabilité – risque (9 heures)		
- 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	
5.3 Gérer un portefeuille efficient de titres (6 heures)		
- 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 lors de l'épreuve.

Compétences professionnelles	Connaissances et savoirs associés	Limites de connaissances et précisions du champ d'étude
5.4 Appliquer les innovations à la stratégie financière (4 heures)		
- 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.	
Partie 6 – Gérer les risques et la trésorerie (25 heures)		
6.1 Appliquer une gestion centralisée de la trésorerie (6 heures)		
- 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, ...)	
6.2 Gérer le risque de taux d'intérêt (8 heures)		
- 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 - <i>Forward rate agreement</i> - Cap, Floor, Collar - Swap de taux - Forward / forward	Les modèles de valorisation des options (Black et Scholes et binomial) ne sont plus au programme.

Compétences professionnelles	Connaissances et savoirs associés	Limites de connaissances et précisions du champ d'étude
6.3 Gérer le risque de change (8 heures)		
- 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	Les modèles de valorisation des options (Black et Scholes et binomial) ne sont plus au programme.
6.4 Gérer les risques liés au climat et aux autres limites planétaires (3 heures)		
- 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	
Partie 7 – Conseiller en matière d'investissement et de financement pour des projets en milieu incertain (20 heures)		
7.1 Evaluer l'opportunité d'un investissement ou d'un désinvestissement (10 heures)		
- 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	

Compétences professionnelles	Connaissances et savoirs associés	Limites de connaissances et précisions du champ d'étude
7.2 Proposer des solutions de financement (10 heures)		
- 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	