

DSCG • UE 2

FINANCE

GUIDE PÉDAGOGIQUE

DOCUMENT INSTITUTIONNEL

Extrait du Guide pédagogique 2026 et sujets zéro du DSCG, publié dans le cadre de l'accompagnement à la réforme du DSCG.

SOURCES DU DOCUMENT

- Ministère de l'Enseignement supérieur, de la Recherche et de l'Espace
- Conseil national de l'Ordre des experts-comptables
- Compagnie nationale des commissaires aux comptes

La couverture a été ajoutée pour faciliter l'identification du fichier. Le contenu institutionnel reproduit dans les pages suivantes n'a pas été modifié.

UE2 - FINANCE

GUIDE PEDAGOGIQUE

Chapitre 1 LE REFERENTIEL

L'UE 2 « Finance » du DSCG s'inscrit dans la continuité directe de l'UE6 du DCG. Elle consolide les acquis techniques fondamentaux – diagnostic financier, coût du capital, critères d'investissement, fonctionnement des marchés et sources de financement – tout en amenant l'étudiant à un niveau d'analyse plus avancé, orienté vers la décision, la compréhension des risques et la réflexion stratégique dans un environnement complexe. L'enjeu est que le candidat mobilise les savoirs théoriques et les compétences techniques pour conseiller le dirigeant de l'entreprise (start-up, PME, ETI, groupes cotés ou non cotés) au regard d'opérations financières complexes auxquelles peuvent faire face les petits comme les grands cabinets d'expertise comptable.

Le programme publié au BO 2025 marque une évolution notable de la formation :

- Il conserve l'exigence théorique et méthodologique propre au DSCG, tout en intégrant davantage les dimensions de durabilité, de gouvernance, de sécurité financière, d'éthique professionnelle, et d'incertitude systémique (géopolitique, climat, numérique) ;
- L'ambition n'est pas seulement de maîtriser les outils de calcul, mais de comprendre les mécanismes financiers dans leur dynamique, d'en interpréter les résultats et les conséquences managériales, d'en apprécier les risques et d'en tirer des recommandations argumentées techniquement et théoriquement.

Les principales évolutions du programme concernent à la fois les contenus enseignés et les modalités d'apprentissage :

- **Une montée en puissance des enjeux de performance durable et de responsabilité sociétale (environnement, social et gouvernance)**

L'analyse financière doit désormais intégrer :

- La gouvernance d'entreprise et les modèles de création de valeur (actionnariale vs partenariale) ;
- Les critères ESG (Environnement, Social et Gouvernance) et le reporting extra-financier ;

- Les limites planétaires et les enjeux climatiques appréhendés notamment grâce aux produits dérivés ;
- Les questions d'éthique, de conformité et de déontologie (fraude, corruption, lutte LCB-FT, risques cyber, MiCA...).

Cette évolution reflète la transformation des métiers financiers vers une approche globale de la performance, combinant rentabilité, risques et durabilité.

■ Une simplification ciblée sur des aspects techniques

Certaines méthodes très mathématiques ou juridiques sont retirées ou allégées afin de concentrer l'enseignement sur les logiques financières plus classiques :

- Fin du calcul de la valeur des options selon les modèles de Black-Scholes et de la loi binomiale ;
- Allègement des aspects juridiques/fiscaux pour les opérations d'ingénierie financière ;
- Limitation aux principes fondamentaux pour les risques réglementaires bancaires, sans entrer dans le détail des calculs des ratios réglementaires.

■ Un renforcement du rôle du risque et de l'incertitude dans un environnement complexe et en constante évolution

Le programme introduit une analyse plus fine :

- De la volatilité des marchés et de la finance comportementale ;
- Des risques de taux, de change et désormais des risques climatiques ;
- De la prise de décision en milieu incertain lié à des considérations géopolitiques, de changements environnementaux et de ruptures technologiques.

■ Une articulation plus intégrée des blocs de compétences

Le diagnostic de groupe, en particulier l'analyse des comptes consolidés, constitue la pierre angulaire d'un raisonnement transversal qui alimente :

- L'évaluation d'entreprise (analyse des flux, comparables et goodwill)
- L'ingénierie financière (politique de dividendes, restructurations, opérations à effet de levier) ;

- La gestion des risques et de la trésorerie ;
- Les décisions d'investissement et de financement dans un environnement instable.

L'ensemble de ces éléments forme une approche cohérente permettant d'appréhender les décisions financières de manière systémique, en prenant en compte les interactions et les effets entre les différentes dimensions de la gestion d'une entreprise.

À partir d'une vision modernisée de la finance : décisions ; risques ; marchés ; comportements ; technologies, le nouveau référentiel intègre un bloc complet sur la finance de marché combinant :

- Le paradigme de l'efficience (efficience informationnelle ; asymétries d'information...) ;
- Le paradigme de la finance comportementale (anomalies, biais, cygnes noirs...) ;
- Et une meilleure compréhension des innovations financières (numériques, IA, fintechs, blockchain, HFT...).

Cette ouverture permet de replacer les décisions financières prises sur les marchés financiers dans un environnement réel, marqué par l'incertitude, la psychologie des acteurs et les mutations technologiques.

Dans ce cadre renouvelé, l'enseignement de la finance en UE2 vise à :

- Développer une capacité d'analyse approfondie : Lecture, interprétation et mise en perspective des états financiers consolidés, intégrant les dimensions financières et extra-financières.
- Maîtriser les grands modèles et raisonnements financiers : Compréhension des théories, capacité à en discuter les hypothèses, les limites et les implications.
- Favoriser un raisonnement en contexte incertain : Analyser l'impact des risques (marchés, taux, change, climat, cyber) et formuler des solutions adaptées et concrètes.
- Renforcer l'aptitude à construire un diagnostic global : Relier performances, risques, gouvernance et création de valeur.
- Développer une approche responsable et éthique de la décision financière : Comprendre les enjeux de conformité, de déontologie, de sécurité et de durabilité.
- Exercer un jugement professionnel : Argumenter, comparer, évaluer, recommander : proposer des solutions cohérentes, opérationnelles et adaptées aux besoins du client ou de l'organisation.

En conclusion, le référentiel publié au BO 2025 de l'UE2 recentre la formation sur une finance responsable. Il s'agit moins de « savoir calculer » que de comprendre, interpréter, relier, évaluer, recommander. L'étudiant doit être capable d'intégrer simultanément les enjeux financiers, économiques, éthiques et durables, pour formuler des analyses fiables et appuyées sur les théories et outils contemporains de la finance.

Chapitre 2 LES REFERENCES PEDAGOGIQUES POUR L'ENSEIGNANT

L'enseignement de la finance d'entreprise selon le nouveau référentiel du DSCG 2 (BO 2025) requiert une mise à jour des ressources mobilisées par les enseignants. Les références suivantes, issues à la fois de la littérature académique, de la recherche en sciences de gestion et du management, et des sources institutionnelles, permettent de nourrir la réflexion pédagogique et d'enrichir les séquences de cours.

Les références ci-dessous sont des suggestions dont la liste n'est pas exhaustive.

■ Références institutionnelles et officielles

- Référentiel du DSCG - BO 2025
- Textes de cadrage de la DGESIP et du MESR : orientations sur la rénovation du DSCG et l'intégration des enjeux de durabilité et de responsabilité sociétale dans les formations du supérieur.
- Autorité des Normes Comptables : normes françaises, avis et recommandations
- EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) : normes IFRS et durabilité
- AMF (Autorité des Marchés Financiers) : publications, doctrine, rapports annuels et guides sur la finance durable
- Banque de France : études économiques, rapports sur la stabilité financière, statistiques monétaires
- BCE (Banque Centrale Européenne) : politique monétaire, rapports de stabilité financière
- Commission Européenne : réglementation finance durable (Taxonomie, SFDR, CSRD)
- OCDE : études sur la gouvernance d'entreprise et finance durable

- HCGE (Haut Comité de gouvernement d'entreprise) : Code AFEP-MEDEF pour les mécanismes de gouvernance.
- Études des grands cabinets : EY, MAZARS, KPMG, McKinsey, Spencer Stuart...

■ Ressources numériques et bases de données

Ces supports permettent d'alimenter des analyses de données réelles.

• Données financières et boursières :

- Documents d'enregistrement universel d'entreprises cotées
- Infogreffe, BODACC et SOCIETE.COM : accès aux données financières réelles d'entreprises
- Euronext : cotations, données de marché, indices
- Boursorama, Yahoo Finance, Zone Bourse : données boursières gratuites, analyses

• Informations extra-financières et ESG :

- Documents d'enregistrement universel d'entreprises cotées
- CDP (Carbon Disclosure Project) : données climatiques des entreprises
- ADEME (Agence de la transition écologique) : données environnementales

• Ressources pour la finance durable

- ISSB (International Sustainability Standards Board) : normes IFRS S1 et S2
- GRI (Global Reporting Initiative) : standards de reporting extra-financier
- SASB : standards sectoriels de durabilité

■ Documentations professionnelles

- Ordres professionnels :
 - Ordre des Experts-Comptables : normes d'exercice professionnel, guides pratiques
 - CNCC (Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes) : normes d'audit (NEP)
 - CFA Institute : publications sur l'analyse financière et l'éthique
- Ressources pédagogiques :
 - La Lettre Vernimmen

- Principes de gestion financière (Richard Brealey, Stewart Myers, Franklin Allen. Édition française dirigée par Christophe Thibierge)
- Finance d'entreprise (Jonathan Berk, Peter DeMarzo, Gunther Capelle-Blancard, Nicolas Couderc)
- Revues académiques
 - Comptabilité Contrôle Audit
 - Revue Française de Gestion
 - Finance Contrôle Stratégie
 - Revue d'Économie Financière
 - Revue Française de Comptabilité

Chapitre 3 DES PROPOSITIONS DE DEMARCHE PEDAGOGIQUE EN CLASSE

L'enseignement de l'UE 2 « Finance » gagne en efficacité lorsqu'il adopte une logique de résolution de problèmes : le candidat est conduit à analyser une situation, à choisir des outils pertinents, à produire des calculs ciblés et surtout à formuler une argumentation structurée (diagnostic, limites, recommandations).

La progression peut être pensée de manière spiralaire : les notions (coût du capital, risque, flux, valeur, structure financière) sont revisitées dans plusieurs contextes (diagnostic consolidé, évaluation, marchés, couverture, décisions en incertitude) avec un niveau d'exigence croissant.

■ Principes pédagogiques

L'enseignement de l'UE 2 s'appuie sur des situations professionnelles : dossiers d'entreprises cotées, rapports annuels IFRS, opérations de marché et cas de groupe, afin d'ancrer les apprentissages dans la réalité des pratiques financières actuelles.

Chaque calcul est systématiquement mis en perspective : le candidat est entraîné à formuler une conclusion opérationnelle et, lorsque la situation le justifie, une recommandation argumentée à destination d'un décideur, souvent le dirigeant de PME ou ETI.

L'expression écrite professionnelle fait l'objet d'une attention spécifique : structuration de la réponse, explicitation des hypothèses retenues et rigueur dans la formulation constituent des compétences à part entière, évaluées au même titre que la maîtrise technique.

La dimension durabilité et éthique est intégrée de manière transversale, chaque fois que le contexte s'y prête, qu'il s'agisse de double matérialité, de green finance ou de conformité réglementaire, afin de préparer le candidat aux exigences d'un environnement professionnel en pleine transformation.

L'autonomie sur outils tableur est développée progressivement à travers des exercices de modélisation financière : construction de DCF, analyse de scénarios, études de sensibilité et tableaux de synthèse destinés à la communication financière.

■ Exemples d'activités et de supports

Le diagnostic consolidé constitue un exercice de référence : à partir d'états financiers établis sous normes IFRS, le candidat procède aux retraitements nécessaires, analyse les indicateurs clés de performance – de l'activité, de la rentabilité et du risque – et formule des recommandations structurées en conclusion.

L'axe performance durable mobilise des extraits de rapports CSRD/ESRS : le candidat identifie les indicateurs ESG pertinents, qualifie la double matérialité et apprécie les risques extra-financiers associés à la stratégie de l'entité.

Les travaux d'évaluation peuvent s'articuler autour de la construction d'un mini business plan adossé à un FTD intégrant une valeur terminale, complété par une approche par les comparables sectoriels, permettant au candidat de confronter et de synthétiser les différentes méthodes d'évaluation.

L'ingénierie financière est abordée à travers l'étude d'opérations concrètes – rachat d'actions, LBO, fusion-acquisition – analysées sous l'angle de leurs effets financiers et du rôle des différents acteurs impliqués.

L'approche des marchés financiers s'appuie sur la mise en tension des théories de l'efficience et de la finance comportementale, illustrée par l'analyse d'événements réels tels qu'un profit warning, une OPA ou une introduction en bourse.

La gestion des risques de taux et de change est traitée à partir de cas entreprise, en mobilisant les principaux instruments de couverture – FRA, swap, cap, forward et options de change – afin d'en maîtriser les mécanismes et les critères de sélection.

Les décisions d'investissement en univers incertain font l'objet de mises en situation intégrant la construction de scénarios probabilisables, des analyses de sensibilité et des arbitrages entre modalités de financement, pour développer le jugement du candidat face à la complexité.

Chapitre 4 MODALITES D'EVALUATION CONSEILLEES

Il est recommandé de jalonner la progression par des évaluations courtes et régulières comme des Quizz / QCM de compréhension et exercices ciblés sur des mécanismes précis. L'objectif est de consolider les fondamentaux au fil des séances et d'identifier rapidement les points de fragilité avant d'aborder les thématiques plus complexes du programme.

La mise en place de deux à trois dossiers de synthèse au cours de l'année peut permettre de mobiliser simultanément plusieurs parties du programme au sein d'une même mise en situation professionnelle. On veillera à y articuler diagnostic financier, évaluation d'entreprise et choix de financement, reproduisant ainsi la logique intégratrice des sujets d'examen qui exigent une vision d'ensemble plutôt qu'une restitution cloisonnée des connaissances.

Les enseignants sont invités à organiser des séances d'entraînement en conditions réelles d'examen, progressives et régulières : sujets complets traités dans le respect du temps imparti, suivis d'une correction détaillée et commentée portant aussi bien sur la maîtrise technique des calculs que sur la structuration des développements rédigés, la précision du vocabulaire financier et la capacité à hiérarchiser les informations sous contrainte de temps.

Il paraît également souhaitable d'intégrer à l'évaluation des compétences transversales, souvent décisives dans les épreuves du DSCG : rigueur et cohérence de l'argumentation, clarté dans l'explicitation des hypothèses retenues, capacité de recul et d'esprit critique face à des situations ambiguës, et posture éthique dans le traitement des problématiques financières rencontrées.

Conseils d'exploitation du référentiel :

Le référentiel doit être utilisé comme un cadre d'organisation et non comme un plan linéaire. Il est pertinent de créer des allers-retours entre les thèmes : par exemple, introduire le coût du capital et le MEDAF au moment de l'évaluation (Partie 3) puis les réactiver en finance de marché (Partie 5) et en décisions de financement (Partie 7). De même, les instruments de couverture peuvent être présentés d'abord comme des réponses à un risque identifié (Partie 6), avant d'être mobilisés dans un cas d'investissement international (Partie 7).

1. Établir un diagnostic financier approfondi à partir de comptes consolidés (15 heures)

Cette partie marque la rupture avec le DCG en introduisant la complexité des groupes et les spécificités des normes IFRS.

- **Compétences professionnelles #1 : Réaliser une analyse financière des comptes consolidés**

Connaissances et savoirs associés :

- Diagnostic décliné selon le référentiel utilisé ;
- Démarche du diagnostic.

Le candidat doit être capable de :

- Comprendre la logique du diagnostic financier appliqué à un groupe ;
- Mettre en œuvre une démarche structurée de diagnostic financier consolidé, en prenant en compte le contexte du groupe proposé, incluant l'analyse de l'activité, l'analyse de la rentabilité, l'analyse de la structure financière et l'analyse des flux de trésorerie ;
- Formuler une analyse argumentée, structurée et hiérarchisée, mettant en évidence les forces, les faiblesses, les zones de risque et les recommandations managériales ;

Cadrage :

Le diagnostic est réalisé exclusivement à partir de comptes consolidés fournis

Le périmètre de consolidation est constant sur la période étudiée

Le tableau de variation des capitaux propres est exclu du champ d'analyse

Aucune construction d'états financiers n'est attendue : le candidat analyse, interprète et commente

Les retraitements liés à la consolidation sont éventuellement présentés et expliqués, mais non recalculés

L'objectif n'est pas la maîtrise de la technique de consolidation, mais l'exploitation et l'interprétation financière des comptes consolidés.

- **Compétences professionnelles #2 : Interpréter les états financiers des groupes en normes IFRS**

Connaissances et savoirs associés :

- Analyse de l'activité ;
- Analyse de la structure financière ;

Le candidat doit être capable de :

- Adapter son analyse financière aux spécificités du référentiel IFRS (primauté de la substance sur la forme, juste valeur, approche économique de la performance)

Cadrage :

Les normes IFRS sont abordées sous l'angle de l'analyse financière, et non de la comptabilité

Aucune écriture comptable IFRS n'est demandée

Les retraitements IFRS sont fournis ou explicités dans les documents, jamais à reconstituer

Le candidat doit savoir interpréter, non justifier techniquement une norme IFRS.

- **Compétences professionnelles #3 : Apprécier la performance opérationnelle et financière d'un groupe**

Connaissances et savoirs associés :

- Analyse de la rentabilité (ROCE, ROIC, ROE) ;
- Analyse par les flux de trésorerie.

Le candidat doit être capable de :

- Construire un bilan économique ;
- Analyser la performance opérationnelle d'un groupe (à partir des indicateurs d'activité) ;
- Mesurer la rentabilité économique du groupe (ROCE, ROIC) et la rentabilité des capitaux propres (ROE global, ROE part de groupe et ROE part des minoritaires) ;
- Apprécier la capacité du groupe à créer de la valeur de manière durable ;
- Identifier les facteurs explicatifs de la performance (notamment l'effet de levier).

Cadrage :

Les indicateurs de rentabilité sont calculés à partir des données fournies ou construites ;

Le candidat doit maîtriser les ratios de performance consolidée ;

L'analyse porte sur la cohérence des niveaux de rentabilité, leur évolution dans le temps et leur comparaison éventuelle avec des références sectorielles.

2. Analyser la performance durable et la responsabilité sociétale (RSE) (15 heures)

On passe ici d'une analyse purement transactionnelle à une analyse « partenariale » de l'entreprise.

2.1. Analyser l'information extra-financière de l'entreprise (10 heures)

- **Compétences professionnelles #1 : Identifier les éléments extra-financiers pour le diagnostic**

Connaissances et savoirs associés :

- La gouvernance d'entreprise (AFEP-MEDEF, théorie de l'agence, Loi Pacte)

Le candidat doit être capable de :

- Expliquer le rôle de l'information extra-financière dans le diagnostic global de l'entreprise, en complément de l'analyse financière ;
- Identifier les principaux enjeux extra-financiers (environnementaux, sociaux et de gouvernance) en lien avec : le modèle d'affaires de l'entreprise, son secteur d'activité, sa stratégie de création de valeur ;
- Mettre en relation les éléments extra-financiers avec les facteurs de performance économique, les risques opérationnels, financiers et réputationnels, les opportunités de création de valeur à long terme ;
- Appréhender la gouvernance d'entreprise comme un levier central de performance durable en termes de mécanismes de contrôle et d'incitation et d'alignement des intérêts ;
- Analyser la création et la répartition de la valeur en intégrant une lecture actionnariale et partenariale (parties prenantes).

Cadrage :

Les éléments extra-financiers sont fournis dans le sujet (extraits de reporting, données ESG, présentation de la gouvernance, extraits du code AFEP-MEDEF) ;

L'analyse porte sur l'identification des enjeux pertinents, leur cohérence avec le modèle d'affaires et/ou leur raison d'être (société à mission) et leur impact potentiel sur la performance financière ;

La logique de double matérialité doit être comprise et mobilisée pour les impacts de l'entreprise sur son environnement et pour les impacts des enjeux ESG sur la performance économique ;

L'approche reste qualitative, analytique et argumentée, sans normalisation technique

- **Compétences professionnelles #2 : Interpréter le reporting RSE et de durabilité**

Connaissances et savoirs associés :

- Analyse de la création et de la répartition de la valeur (Jensen et Meckling) ;

- Cadres ODD et Taxonomie

Le candidat doit être capable de :

- Expliquer les objectifs et la finalité du reporting extra-financier en termes d'information des parties prenantes et de gestion des risques extra-financiers ;
- Lire et interpréter les principaux indicateurs et informations ESG communiqués par l'entreprise ;
- Apprécier la cohérence entre les engagements RSE, les indicateurs présentés, la performance financière observée ;
- Identifier les points forts du dispositif de durabilité et les zones de vigilance ;
- Utiliser le reporting extra-financier pour mieux interpréter le diagnostic financier global ;
- Vérifier la conformité à une norme (CSRD, ESRS) à partir d'informations fournies dans les annexes ;
- Calculer un score ou une notation ESG.

Cadrage :

Le reporting extra-financier est fourni partiellement (extraits ciblés) ;

Le candidat n'a pas à produire un reporting ;

Les cadres de référence (ODD, taxonomie européenne, principes de l'investisseur - responsable de l'ONU) sont mobilisés comme grilles de lecture et sans exigence de maîtrise technique exhaustive ;

L'analyse attendue est argumentée et structurée ;

Les évolutions des cadres européens et internationaux doivent être connues dans leurs principes, sans entrer dans le détail réglementaire.

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

- **Compétences professionnelles #1 : Distinguer l'éthique, de la morale, de la déontologie et de la conformité**

Connaissances et savoirs associés :

- La hiérarchie des ordres d'André Comte-Sponville

Le candidat doit être capable de :

- Définir et distinguer clairement : la morale, l'éthique, la déontologie, la conformité ;
- Comprendre le rôle de ces concepts dans les pratiques professionnelles financières, la gouvernance des organisations et la prévention des risques ;
- Mobiliser la hiérarchie des ordres selon André Comte-Sponville,

- Situer l'éthique comme un complément essentiel à la règle juridique, notamment en matière financière.

Cadrage :

L'analyse reste conceptuelle et appliquée, sans développement philosophique approfondi ;

Les concepts sont mobilisés dans un contexte professionnel ;

Aucune dissertation théorique n'est attendue, mais une connaissance précise des définitions et des références théoriques est nécessaire ;

L'objectif est de permettre une lecture critique des pratiques professionnelles.

- **Compétences professionnelles #2 : Mettre en œuvre la déontologie, la conformité et l'organisation déontologique**

Connaissances et savoirs associés :

- La réglementation bancaire (principes du comité de Bâle III et suivants)

Le candidat doit être capable de :

- Analyser les contraintes bancaires sur l'accès au crédit pour l'entreprise ;
- Comprendre l'impact des exigences de fonds propres et de liquidité sur la relation banque-entreprise ;
- Relier les ratios prudentiels à la stratégie de financement et au coût du capital ;
- Apprécier l'influence de la notation bancaire (rating) sur les conditions d'octroi des concours bancaires.

Cadrage :

Le candidat ne doit connaître que les principes généraux de la réglementation bancaire et son évolution ;

Les mécanismes sont étudiés du point de vue du risque et de la gouvernance ;

L'analyse se concentre sur les conséquences pratiques pour l'entreprise (disponibilité et coût du crédit) plutôt que sur la technicité des ratios bancaires internes.

- **Compétences professionnelles #3 : Appliquer la réglementation pour la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT)**

Connaissances et savoirs associés :

- Le rôle de Tracfin

Le candidat doit être capable de :

- Comprendre les enjeux et les objectifs de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) ;
- Identifier les principales obligations des entreprises et des professionnels : vigilance, déclaration de soupçon, connaissance du client (KYC) ;
- Connaître le rôle de Tracfin dans le dispositif français ;
- Apprécier les conséquences financières, juridiques et réputationnelles d'un manquement.

Cadrage :

Le candidat doit connaître les principes généraux de la LCB-FT ;

Les mécanismes sont étudiés du point de vue du risque et de la gouvernance.

- **Compétences professionnelles #4 : Sensibiliser au risque de corruption et de fraude interne et externe**

Connaissances et savoirs associés :

- La fraude comptable et financière ;
- Les dispositifs anti-corruption (Sapin II), le devoir d'alerte, de vigilance, et loi de blocage.

Le candidat doit être capable de :

- Identifier les principaux risques de corruption et de fraude : fraude comptable, fraude financière, corruption active et passive ;
- Comprendre les mécanismes de prévention (loi Sapin II et dispositifs anti-corruption, devoir de vigilance, loi de blocage, contrôle interne) ;
- Apprécier les conséquences de la fraude et de la corruption sur la performance financière, la confiance des partenaires, la réputation de l'entreprise ;
- Relier ces risques aux enjeux de gouvernance et de responsabilité sociétale.

Cadrage :

Les principes de la loi Sapin II sont à connaître ;

Le candidat n'a pas à qualifier pénalement les faits ;

L'analyse porte sur l'identification des risques, l'évaluation de leur impact et la cohérence des dispositifs de prévention.

- **Compétences professionnelles #5 : Sensibiliser au risque d'attaque cyber et de récupération des flux financiers**

Connaissances et savoirs associés :

- Les dispositifs gouvernementaux de récupération des flux financiers (DGSJ, COMCYBER-MI, ANSSI, SISSE, etc.) ;
- Règlement européen Markets in Crypto-Assets (MiCA).

Le candidat doit être capable de :

- Comprendre les enjeux financiers liés au risque cyber : détournement de flux, atteinte aux systèmes d'information, paralysie de l'activité ;
- Identifier les principales menaces : cyberattaques, espionnage économique, détournement de paiements internationaux ;
- Connaître les grands acteurs institutionnels : ANSSI, SISSE, DGSJ, DGE, etc ;
- Apprécier l'impact du risque cyber sur la continuité d'exploitation, la trésorerie et la solvabilité ;
- Situer ces risques dans une approche globale de gouvernance et de performance durable.

Cadrage :

L'approche reste non technique : pas d'analyse informatique, pas de solutions opérationnelles détaillées ;

Les dispositifs sont étudiés sous l'angle du risque, de la prévention et de la gouvernance ;

Le lien avec la finance (flux, trésorerie, sécurité économique) est central.

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

3.1. Méthodes par les flux financiers (8 heures)

Compétences professionnelles :

- 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 (VGE) et la valeur des capitaux propres (VCP).

Connaissances et savoirs associés :

- CMPC ;
- Rentabilité exigée par les actionnaires selon le MEDAF ;
- Flux de trésorerie disponible (FTD) revenant aux apporteurs de capitaux
- Flux de trésorerie revenant aux actionnaires (FTA) ;

- Modèle de Gordon-Shapiro (valeur terminale).

Le candidat doit être capable de :

- Comprendre la logique économique de l'évaluation par les flux financiers, fondée sur la capacité de l'entreprise à générer des flux futurs et l'actualisation de ces flux en fonction du risque ;
- Distinguer clairement la valeur globale de l'entreprise (VGE), la valeur des capitaux propres (VCP) ;
- Identifier et exploiter les deux catégories de flux : flux de trésorerie disponibles revenant aux apporteurs de capitaux (FTD) et flux de trésorerie revenant aux actionnaires (FTA) ;
- Calculer et utiliser le coût moyen pondéré du capital (CMPC) comme taux d'actualisation des FTD ;
- Déterminer la rentabilité exigée par les actionnaires à l'aide du MEDAF, en intégrant, lorsque cela est nécessaire des primes de risque complémentaires (prime pays, prime de liquidité, prime de taille, etc.) ;
- Déterminer une valeur terminale à l'infini, avec ou sans taux de croissance, notamment à l'aide du modèle de Gordon-Shapiro ;
- Interpréter les résultats de l'évaluation en appréciant leur cohérence économique et leur sensibilité aux hypothèses retenues.

Cadrage :

Les flux de trésorerie sont fournis ou construits à partir d'un business plan ;

Le candidat doit maîtriser les formules de CMPC, le MEDAF, le modèle de Gordon-Shapiro ;

Les primes de risque associées au MEDAF peuvent être mobilisées sans exigence de justification économétrique et à partir de données fournies ou explicitement indiquées ;

L'analyse porte autant sur le raisonnement financier que sur l'interprétation critique des résultats

3.2. Méthodes par les comparables (4 heures)

Compétences professionnelles :

- 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.

Connaissances et savoirs associés :

- Inducteurs VGE : CA, EBITDA, EBIT, etc ;
- Inducteurs VCP : RN, RCAI, etc ;

- Constitution d'échantillons d'entreprises comparables (multiples sectoriels, par taille, etc.).

Le candidat doit être capable de :

- Comprendre la logique économique des méthodes par les comparables, fondée sur l'observation de transactions ou d'entreprises similaires et l'utilisation de multiples de marché ;
- Distinguer clairement les inducteurs conduisant à une valeur globale de l'entreprise (VGE), les inducteurs conduisant à une valeur des capitaux propres (VCP) ;
- Identifier et calculer les principaux inducteurs de comparaison – pour la VGE : chiffre d'affaires (CA), EBE, EBITDA, EBIT, REX, etc. ; pour la VCP : résultat net (RN), résultat courant avant impôt (RCAI), etc. ;
- Choisir des inducteurs adaptés au secteur d'activité, au modèle économique et à la maturité de l'entreprise ;
- Constituer ou exploiter un échantillon d'entreprises comparables, en tenant compte du secteur d'activité, de la taille, du modèle économique, du stade de développement ;
- Apprécier la pertinence des inducteurs retenus au regard de la performance opérationnelle et de la structure financière.

Cadrage :

L'objectif est de comprendre le lien entre indicateur économique et valeur et la cohérence des multiples utilisés ;

L'approche reste comparative et interprétative, mais non normative.

3.3. Autres méthodes (8 heures)

- **Compétences professionnelles #1 : Déterminer la valeur de l'entreprise à partir de son patrimoine**

Connaissances et savoirs associés :

- Approche patrimoniale : ANC et ANCC

Le candidat doit être capable de :

- Comprendre les fondements de l'approche patrimoniale, fondée sur la valeur économique des actifs et des passifs de l'entreprise ;
- Déterminer la valeur de l'entreprise à partir de l'actif net corrigé (ANC) et de l'actif net comptable corrigé (ANCC) ;
- Identifier les principaux retraitements patrimoniaux : réévaluation des actifs, prise en compte des passifs latents, neutralisation des éléments non représentatifs ;

- Apprécier la pertinence de l'approche patrimoniale au regard de la nature de l'activité, de la situation financière, du cycle de vie de l'entreprise ;
- Interpréter la valeur obtenue en identifiant ses apports et ses limites.

Cadrage :

Les éléments nécessaires au calcul de l'ANC et de l'ANCC sont fournis ;

Les retraitements sont explicitement indiqués et limités aux éléments nécessaires à la valorisation ;

L'approche patrimoniale est mobilisée comme une méthode de référence, avec une lecture critique de ses limites.

- **Compétences professionnelles #2 : Savoir calculer la survaleur de l'entreprise à partir de ses actifs intangibles (goodwill)**

Connaissances et savoirs associés :

- Rente du goodwill et goodwill

Le candidat doit être capable de :

- Comprendre la notion de survaleur (goodwill) ;
- Identifier les sources de goodwill : actifs immatériels non comptabilisés, position concurrentielle, savoir-faire, image de marque ;
- Calculer la survaleur à partir de la méthode de la rente du goodwill, en mobilisant l'actif net corrigé économique, la valeur substantielle brute (VSB), les capitaux propres nécessaires à l'exploitation (CPNE), les bénéfices associés ;
- Déterminer la valeur globale de l'entreprise en intégrant la survaleur ;
- Interpréter les résultats obtenus en appréciant la cohérence économique de la survaleur.

Cadrage :

Pour la méthode du goodwill, les ANCCE, VSB, CPNE et bénéfices associés sont fournis lors de l'épreuve ;

L'objectif est la maîtrise du raisonnement, la bonne utilisation des données fournies. La méthode est abordée comme une méthode complémentaire, nécessitant une interprétation critique.

- **Compétences professionnelles #3 : Savoir calculer la valeur en fonction du cycle de vie**

Connaissances et savoirs associés :

- Approche immobilière à partir des données de l'administration fiscale ;
- Approche spécifique pour les *start-ups* (méthode de la *Venture Capital*).
- *Le candidat doit être capable de :*
- Comprendre l'influence du cycle de vie de l'entreprise sur le choix de la méthode d'évaluation : création, croissance, maturité, déclin
- Mettre en œuvre une approche immobilière à partir des données fournies par l'administration fiscale ;
- Appliquer une méthode spécifique aux *start-ups*, notamment la méthode du *venture capital* ;
- Interpréter la valeur obtenue en tenant compte du risque, des perspectives de développement, de la nature des actifs.

Cadrage :

L'approche immobilière est limitée à l'exploitation de données fiscales fournies, sans expertise immobilière approfondie ;

Pour les start-ups, seule la méthode du venture capital est exigible ;

Les hypothèses nécessaires sont fournies ou clairement indiquées ;

L'objectif est de vérifier la capacité du candidat à adapter la méthode d'évaluation au contexte et de raisonner en évaluateur.

4. Maîtriser les opérations d'ingénierie financière (20 heures)

4.1. Identifier les effets de la politique de dividende (3 heures)

Compétences professionnelles

- Déchiffrer la politique de dividende et les signaux associés

Connaissances et savoirs associés :

- Les théories de la politique du dividende (Spence, 1973 ; Ross, 1977 ; effet cliquet) ;
- Processus et effets informationnels.

Le candidat doit être capable de :

- Appréhender la politique de dividende comme un outil de répartition de la valeur, un outil de communication financière et un signal de la performance future et de la solidité financière de l'entreprise envoyé aux marchés ;
- Identifier les principales théories explicatives de la politique de dividende : la théorie du signal et la théorie de la neutralité de la politique de dividendes ;

- Analyser le processus de décision de distribution (stabilité ou variation du dividende et arbitrage entre distribution et réinvestissement) ;
- Expliquer l'effet cliquet : réticence des entreprises à diminuer le dividende, préférence pour une politique de dividende stable ou progressivement croissante ;
- Interpréter les réactions des investisseurs et des marchés à une hausse, une baisse ou une suppression du dividende ;
- Relier la politique de dividende à la stratégie financière globale et à la création de valeur pour l'actionnaire.

Cadrage :

Les théories sont mobilisées pour expliquer des comportements observés, et non pour démontrer des modèles formalisés ;

Les références théoriques (Spence, Ross, Modigliani & Miller) sont utilisées comme cadres d'analyse, sans développement mathématique ;

L'accent est mis sur les effets informationnels du dividende et la lecture critique des signaux envoyés au marché ;

L'étudiant doit surtout expliquer pourquoi, en réalité, les frictions (la fiscalité, les coûts d'agence et les coûts de transaction) influencent la politique de dividende.

4.2. Maîtriser les mécanismes financiers liés aux opérations de haut de bilan (17 heures)

- **Compétences professionnelles #1 : Repérer les stratégies des groupes dans la gestion de leur capital**

Connaissances et savoirs associés :

- Les opérations affectant le nombre d'actions ;
- Les rachats d'actions : les mécanismes, les effets attendus, la mesure des politiques suivies.

Le candidat doit être capable de :

- Expliquer la gestion du capital comme un levier stratégique de politique financière ;
- Identifier les principales opérations affectant le nombre d'actions : augmentation de capital ; réduction de capital ; division ou regroupement d'actions ; attribution gratuite d'actions ;
- Analyser les objectifs poursuivis par les groupes à travers ces opérations : gestion de la structure financière ; soutien du cours de bourse ; amélioration des indicateurs par action (type BPA, etc.) ; gestion de la dilution ;
- Justifier les mécanismes des rachats d'actions : modalités de mise en œuvre ; cadres juridiques et financiers ; annulation ou conservation des titres rachetés ;

- Analyser les effets économiques et financiers des rachats d'actions sur le nombre d'actions en circulation, sur le bénéfice par action (BPA), sur la structure des capitaux propres et sur la perception des investisseurs ;
- Mesurer l'impact des rachats d'actions à partir d'indicateurs simples : évolution du nombre d'actions et variation du BPA ou du dividende par action ;
- Considérer les rachats d'actions comme un outil alternatif à la distribution de dividendes et un signal envoyé au marché.

Cadrage :

Aucun développement juridique approfondi n'est exigé ;

L'objectif est de vérifier la capacité du candidat à décoder la stratégie financière d'un groupe et à relier les opérations sur capital à la création de valeur.

- **Compétences professionnelles #2 : Analyser les motifs des opérations de réorganisation et les opérations de fusion et d'acquisition**

Connaissances et savoirs associés :

- Les opérations de restructuration (fusion, acquisition, apport partiel d'actif, scission-dissolution, scission partielle avec échange d'actions)
- Le candidat doit être capable de :
- Expliquer les opérations de réorganisation comme des décisions structurantes de politique financière et stratégique ;
- Identifier les principaux motifs économiques et financiers des opérations de restructuration : recherche de synergies opérationnelles ou financières, croissance externe, recentrage stratégique, amélioration de l'organisation du groupe et augmentation de la création de valeur ;
- Distinguer les grandes catégories d'opérations de restructuration : fusion, acquisition, apport partiel d'actif et scission ;
- Comprendre les mécanismes de ces opérations : la logique de transfert d'actifs et de passifs, la modification du périmètre du groupe et les diverses conséquences sur la structure du capital ;
- Maîtriser la mécanique de l'échange d'actions : calcul de la parité d'échange et de l'augmentation de capital nécessaire ;
- Analyser les effets économiques et financiers des réorganisations sur la valeur globale de l'entreprise, sur la structure financière et sur la gouvernance du groupe ;
- Interpréter les opérations de restructuration comme des signaux stratégiques adressés aux marchés et aux partenaires.

*Cadrage :**L'analyse ne porte pas sur des considérations juridiques et fiscales ;**L'objectif est de vérifier la capacité du candidat à appréhender la logique économique d'une réorganisation et de relier l'opération à la création ou à la destruction de valeur.*

- **Compétences professionnelles #3 : Décrypter les montages financiers avec et sans levier financier**

Connaissances et savoirs associés :

- Le recours aux holdings ;
- Les opérations à effet de levier.
- Le candidat doit être capable de :
- Construire et analyser les montages financiers comme des structures visant à organiser la détention du capital, améliorer la création de valeur et à répartir les risques entre les acteurs ;
- Justifier le rôle économique et financier des holdings : centralisation du contrôle, organisation du groupe, remontée de flux financiers (dividendes) ;
- Identifier les objectifs poursuivis par le recours à une holding : structuration de l'actionnariat, financement d'une acquisition, organisation de la gouvernance ;
- Maîtriser les principes fondamentaux du levier financier : recours à l'endettement pour financer une acquisition, amplification de la rentabilité des capitaux propres, exposition au risque ;
- Analyser les mécanismes d'une opération de LBO : acquisition d'une cible via une holding, financement par dette et fonds propres, remboursement de la dette par les flux de la cible (dividendes) ;
- Apprécier les effets économiques et financiers du levier sur la rentabilité des actionnaires, sur la structure financière, sur le niveau de risque ;
- Expliquer un montage avec levier ainsi que ses différentes étapes comme une stratégie de création de valeur conditionnelle et une dépendance à la performance future.

*Cadrage :**L'analyse est conceptuelle et financière, sans modélisation détaillée ;**Les aspects juridiques, fiscaux, contractuels ne sont pas développés ;**L'objectif est de vérifier la capacité du candidat à construire et à analyser un schéma de détention, à justifier les effets du levier financier et à apprécier les risques associés.*

- **Compétences professionnelles #4 : Analyser les introductions en bourse, retraits et offres publiques**

Connaissances et savoirs associés :

- Les introductions en bourse et les retraits de la cotation ;
- Les offres publiques.
- Le candidat doit être capable de :
- Expliquer l'accès au marché financier comme une décision stratégique majeure dans la vie d'une entreprise ;
- Identifier les objectifs d'une introduction en bourse (IPO) : financement de la croissance, diversification des sources de financement, liquidité des titres, transparence ;
- Expliquer les mécanismes généraux d'une IPO : ouverture du capital, émission de titres nouveaux et/ou cession de titres existants, fixation du prix d'introduction ;
- Analyser les enjeux financiers et informationnels liés à l'introduction : valorisation de l'entreprise, asymétries d'information, réactions du marché ;
- Comprendre les motifs d'un retrait de la cotation : stratégie de recentrage, coût de la cotation, volonté de contrôle renforcé, contexte boursier défavorable ;
- Identifier les formes de retrait : retrait volontaire et retrait à la suite d'une offre publique ;
- Analyser les offres publiques : offre publique d'achat (OPA) et offre publique d'échange (OPE) ;
- Expliquer les enjeux économiques et financiers des offres publiques : prise de contrôle, restructuration du capital, création ou destruction de valeur ;
- Interpréter les IPO, retraits et offres publiques comme des signaux forts adressés au marché et des outils de recomposition du capital et de la gouvernance.

Cadrage :

*L'analyse est conceptuelle et financière, sans modélisation détaillée ;
Les aspects juridiques, fiscaux, contractuels ne sont pas développés.*

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)

- **Compétences professionnelles #1 : Appréhender le rôle des sources de financement dans le financement des entreprises**

Connaissances et savoirs associés :

- Rôle des sources de financement : direct (marchés) et indirect (intermédiaires financiers)
- Le candidat doit être capable de :
- Distinguer les deux grands modes de financement : financement direct par recours aux marchés financiers et financement indirect par l'intermédiaire des établissements financiers ;
- Identifier les caractéristiques du financement direct : mise en relation directe avec les investisseurs, accès aux marchés de capitaux, rôle de l'information financière et de la transparence ;
- Identifier les caractéristiques du financement indirect : intermédiation bancaire ou financière, relation de confiance à long terme entre la banque et le débiteur, rôle de l'analyse du risque de crédit par l'intermédiaire, modalités contractuelles des crédits bancaires ;
- Évaluer l'ensemble des coûts liés aux opérations de financement de marché ou intermédié ;
- Positionner le rôle des acteurs du financement dans le développement de l'entreprise et dans l'accompagnement de son cycle de financement ;
- Relier le choix des sources de financement à la taille de l'entreprise, à sa maturité et à son rating.

Cadrage :

L'objectif est de vérifier la capacité du candidat à comprendre la logique fondamentale des circuits de financement – en distinguant le financement de marché (désintermédié) du financement bancaire (intermédié) – et à situer les acteurs dans le financement de l'économie

- **Compétences professionnelles #2 : Maîtriser les grands enseignements de l'efficience informationnelle des marchés**

Connaissances et savoirs associés :

- Importance des asymétries d'information (Akerlof, 1970)

Le candidat doit être capable de :

- Expliquer la notion d'asymétrie d'information ;
- Identifier les principales formes d'asymétries d'information sur les marchés financiers ;
- Expliquer les mécanismes mis en évidence par Akerlof (1970) : sélection adverse, dégradation de la qualité moyenne du marché, possible disparition de certains marchés ;
- Analyser les conséquences des asymétries d'information : augmentation du coût du financement, rationnement du crédit, méfiance des investisseurs ;
- Comprendre l'impact des asymétries d'information et relier les asymétries d'information aux comportements des investisseurs et aux stratégies de communication financière des entreprises.

Cadrage :

Le modèle d'Akerlof est mobilisé comme cadre explicatif, sans démonstration formelle.

- **Compétences professionnelles #3 : Comprendre l'hypothèse d'efficience et ses implications pour la gestion financière**

Connaissances et savoirs associés :

- Hypothèse d'efficience (Fama, 1970) et ses différentes formes

Le candidat doit être capable de :

- Expliquer la notion d'efficience des marchés financiers ;
- Expliquer les trois formes de l'hypothèse d'efficience : efficience faible, efficience semi-forte, efficience forte ;
- Expliquer le rôle de l'information dans la formation des prix et dans les décisions des investisseurs ;
- Analyser les implications de l'efficience pour la gestion financière de l'entreprise : difficulté à surévaluer ou sous-évaluer durablement un titre, importance de la qualité de l'information diffusée, rôle limité du « timing » de marché ;
- Relier l'hypothèse d'efficience à la théorie du signal et aux problématiques d'asymétries d'information ;
- Adopter une lecture critique des limites de l'hypothèse d'efficience et de ses conditions de validité.

Cadrage :

Aucun test empirique d'efficience n'est exigé ;

Les formes d'efficience sont étudiées comme des cadres d'analyse, sans démonstration mathématique.

- **Compétences professionnelles #4 : Maîtriser les grands enseignements de la finance comportementale**

Connaissances et savoirs associés :

- Les hypothèses des différents modèles : rationalité, irrationalité, simplicité (Berthoz, 2009), ainsi que l'organisation des marchés financiers ;
- Les anomalies de marché et les biais cognitifs et comportementaux des investisseurs (Daniel Kahneman et Amos Tversky, 1973), ainsi que les cygnes noirs (Nassim Taleb, 2007).

Le candidat doit être capable de :

- Identifier et commenter les principaux biais cognitifs et comportementaux susceptibles d'influencer les décisions financières des investisseurs ;
- Comparer les hypothèses de la finance standard et de la finance comportementale : rationalité, irrationalité, limites cognitives, comportements mimétiques, etc ;
- Mobiliser ces enseignements pour analyser les comportements de marché et nuancer les décisions financières dans un contexte réel.

Cadrage :

Il s'agit d'une maîtrise des grands enseignements, donc d'un attendu essentiellement conceptuel et analytique, et non d'un approfondissement technique ou mathématique ;

Le traitement doit rester orienté vers la gestion financière et l'analyse des marchés, et non vers une présentation psychologique générale des comportements.

5.2. Gérer le couple rentabilité-risque

- **Compétences professionnelles #1 : Analyser la relation entre incertitude, risque et rentabilité exigée par le marché**

Connaissances et savoirs associés :

- Modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF) et ses limites ;
- Modèle à trois facteurs de Fama et French (1993) ;
- Mesure des primes de risque.

Le candidat doit être capable de :

- Expliquer le lien entre incertitude, risque et rentabilité exigée ;

- Identifier les facteurs expliquant qu'un actif plus risqué exige une rentabilité attendue plus élevée ;
- Mobiliser le MEDAF et le modèle de Fama-French pour interpréter le risque d'un titre ;
- Discuter les limites des modèles d'évaluation du risque ;
- Interpréter la prime de risque dans une logique de décision financière.

Cadrage :

Cette compétence est surtout conceptuelle et analytique ;

Elle vise la compréhension des grands modèles reliant le risque à la rentabilité exigée par le marché, sans se limiter à un simple calcul mécanique.

- **Compétences professionnelles #2 : Évaluer la rentabilité espérée et la valeur théorique d'un titre financier à partir des principaux outils de mesure**

Connaissances et savoirs associés :

- Modèle de Gordon-Shapiro (rendement et rentabilité) ;
- Mesures des espérances de rentabilité et du risque du titre : bêta, écart-type, variance.

Le candidat doit être capable de :

- Calculer une rentabilité espérée à partir des données fournies ;
- Déterminer la valeur théorique d'un titre sur une période ;
- Mobiliser les indicateurs de risque utiles au calcul ou à l'interprétation ;
- Interpréter financièrement le résultat obtenu ;
- Relier le résultat aux caractéristiques du titre étudié.

Cadrage :

Cette compétence a pour objet l'étude des principaux modèles reliant le risque à la rentabilité exigée par le marché ;

Elle implique non seulement leur mobilisation, mais aussi la compréhension de leur logique et de leur portée.

5.3. Gérer un portefeuille efficient de titres

- **Compétences professionnelles #1 : Analyser le risque d'un portefeuille de titres**

Connaissances et savoirs associés :

- Distinction entre risque spécifique et risque systématique ;

- Mesure de la variance et de l'écart-type d'un portefeuille de deux titres ;
- Mesure des indicateurs de performance du portefeuille : ratios de Sharpe et de Treynor.

Le candidat doit être capable de :

- Identifier les composantes du risque d'un portefeuille ;
- Distinguer ce qui relève du risque diversifiable et du risque non diversifiable ;
- Mesurer le risque et la performance d'un portefeuille de titres ;
- Interpréter les résultats obtenus à partir de la variance, de l'écart-type, du ratio de Sharpe et du ratio de Treynor.

Cadrage :

Les coefficients de corrélation sont fournis lors de l'épreuve ;

L'étude porte sur les outils de mesure du risque et de la performance d'un portefeuille, en particulier dans le cas d'un portefeuille de deux titres.

- **Compétences professionnelles #2 : Appliquer les principes de diversification d'un portefeuille efficient**

Connaissances et savoirs associés :

- Principes de diversification du portefeuille au sens de Markowitz (1952) ;
- Rôle de la corrélation dans la combinaison des titres ;
- Lien entre diversification et réduction du risque spécifique.

Le candidat doit être capable de :

- Expliquer l'intérêt de la diversification dans la gestion d'un portefeuille ;
- Montrer comment la combinaison de titres permet de réduire une partie du risque ;
- Apprécier l'effet de la corrélation sur le risque global du portefeuille ;
- Identifier les conditions d'un portefeuille plus efficient.

Cadrage :

L'étude de la diversification reste centrée sur les principes de Markowitz et sur l'effet de la corrélation entre les titres ;

Les données nécessaires, notamment les coefficients de corrélation, sont fournies ;

6. Gérer les risques et la trésorerie (25 heures)

Cette partie vise à outiller le candidat pour piloter la trésorerie et couvrir les risques (taux, change), en intégrant les risques émergents liés au climat et aux limites planétaires.

6.1. Appliquer une gestion centralisée de la trésorerie (6 heures)

Compétences professionnelles :

- Appliquer les mécanismes de centralisation de trésorerie (cash pooling, netting) ;
- Discerner les principaux supports de financement et de placement.

Connaissances et savoirs associés :

- Centralisations de trésorerie : mécanismes financiers et bancaires ; opérations intragroupe (netting, cash pooling) ;
- Principaux supports de financement et de placement (actions, obligations, OPCVM, etc.)

Le candidat doit être capable de :

- Expliquer l'intérêt d'une centralisation de trésorerie (sécurisation, optimisation des soldes, réduction des coûts, meilleure visibilité) ;
- Identifier les schémas usuels (cash pooling notionnel ou physique, netting), leurs prérequis et leurs impacts sur la trésorerie et le coût de financement ;
- Sélectionner un mode de financement/placement cohérent avec l'horizon de trésorerie, le couple rendement-risque et les contraintes de trésorerie.

Cadrage :

L'analyse porte sur les mécanismes et le raisonnement (choix du dispositif), sans traitement juridique/fiscal ;

Certaines données (taux et conditions bancaires) sont fournies.

6.2. Gérer le risque de taux d'intérêt (8 heures)

Compétences professionnelles :

- Maîtriser la relation inverse valeur-taux ;

- Mobiliser les principaux instruments de couverture du risque de taux (marchés organisés et OTC).

Connaissances et savoirs associés :

- Futures sur taux ; options sur taux ; FRA ; Cap, Floor, Collar ; swap de taux ; forward/forward

Le candidat doit être capable de :

- Diagnostiquer une exposition au risque de taux (dette à taux variable/fixe, refinancement futur, placement à taux variable/fixe) ;
- Expliquer l'impact d'une variation de taux sur la valeur des instruments (logique de duration et sensibilité) ;
- Choisir, argumenter et mettre en œuvre une couverture adaptée selon : coût, simplicité, flexibilité et risque résiduel ;
- Décomposer la valeur de l'option en valeur intrinsèque et en valeur spéculative.

Cadrage :

Les modèles de valorisation des options (Black-Scholes, binomial) ne sont plus au programme ;

L'attendu porte sur la compréhension des mécanismes, la détermination des différents calculs dans les opérations et la justification du choix de couverture.

6.3. Gérer le risque de change (8 heures)

- **Compétences professionnelles #1 : Analyser l'exposition au risque de change et caractériser la position de change**

Connaissances et savoirs associés :

- Marché des changes au comptant et à terme ;
- Position de change courte ou longue, ouverte ou fermée ;
- Identification du sens du risque de change selon l'évolution de la devise de référence.

Le candidat doit être capable de :

- Mesurer l'exposition de change à partir de flux en devises ;
- Qualifier la position de change comme ouverte ou fermée, courte ou longue ;
- Identifier la nature et le sens du risque de change ;
- Comprendre les mécanismes du marché des changes au comptant et à terme afin d'interpréter correctement la situation de l'entreprise.

Cadrage :

*L'attendu porte sur l'identification de l'exposition de change, la qualification de la position et la compréhension du fonctionnement du marché des changes ;
Les calculs nécessaires peuvent être demandés à partir des données fournies ;*

- **Compétences professionnelles #2 : Choisir et mettre en œuvre une stratégie de couverture du risque de change**

Connaissances et savoirs associés :

- Techniques internes : termaillage, netting, indexation monétaire ;
- Garanties externes : Coface, avances en devises ;
- Couverture sur le marché des changes ; Options négociables de change, futures sur devise ; Forward de devises, swap de devises.

Le candidat doit être capable de :

- Proposer une stratégie de couverture adaptée ;
- Mobiliser des techniques internes, des garanties externes et des instruments de marché ;
- Comparer les solutions de couverture selon leur coût, leur souplesse, leur simplicité et le risque résiduel ;
- Interpréter les paramètres d'une opération de couverture ;
- Décomposer, le cas échéant, la valeur d'une option en valeur intrinsèque et valeur spéculative.

Cadrage :

*Tous les paramètres de l'opération peuvent être mobilisés dans les calculs ;
L'attendu porte sur la compréhension des mécanismes, la réalisation des calculs utiles dans les opérations de couverture et la justification du choix retenu ;
Les modèles de valorisation des options, tels que Black-Scholes ou le modèle binomial, ne sont plus au programme.*

6.4. Gérer les risques liés au climat et aux autres limites planétaires (3 heures)

Compétences professionnelles :

- Sensibiliser aux instruments de couverture des risques physiques et financiers liés au changement climatique et à la raréfaction des ressources naturelles

Connaissances et savoirs associés :

- Assurance et réassurance des risques climatiques ;
- Dérivés climatiques ;
- Dérivés sur matières premières.

Le candidat doit être capable de :

- Identifier les principaux risques climatiques (physiques, transition) et leurs impacts sur la trésorerie (sinistralité, rupture d'approvisionnement, hausse des coûts) ;
- Expliquer le rôle de l'assurance/réassurance et des instruments de marché (dérivés climatiques, couverture matières premières) dans une politique globale de gestion des risques ;
- Articuler ces dispositifs avec les objectifs de la performance durable.

Cadrage

Tous les paramètres de

Cadrage :

Tous les paramètres de l'opération peuvent être demandés en calcul ;

Les modèles de valorisation des options (Black-Scholes, binomial) ne sont plus au programme ;

L'attendu porte sur la compréhension des mécanismes, la détermination des différents calculs dans les opérations et la justification du choix de couverture.

7. Conseiller en matière d'investissement et de financement pour des projets en milieu incertain (20 heures)

Cette partie prolonge l'UE 6 du DCG en intégrant l'incertitude (probabilités, scénarios) dans les décisions d'investissement/désinvestissement et dans le conseil en financement.

7.1. Évaluer l'opportunité d'un investissement ou d'un désinvestissement (10 heures)***Compétences professionnelles :***

- Évaluer et classer des projets en milieu certain et incertain ;
- Déterminer la création de valeur liée aux décisions d'investissement/désinvestissement.

Connaissances et savoirs associés :

- Critères de sélection (VAN, TRI, indice de profitabilité, délai de récupération) ;
- Projets mutuellement exclusifs et projets liés ;

- Évaluation probabilisable (scénarios, espérance) ;
- Évaluation de projets de désinvestissement

Le candidat doit être capable de :

- Calculer et appliquer les critères de décision d'investissement en milieu certain (VAN, VANG, TRI, IP, délai de récupération simple et actualisé) et interpréter la création de valeur ;
- Introduire l'incertitude via des analyses de scénarios et calcul d'espérances, des analyses de sensibilité, et des représentations simples en arbre de décision lorsque les données le permettent ;
- Raisonner sur un désinvestissement (arbitrage conserver/vendre) en intégrant les flux futurs évités, la valeur de cession et les coûts associés.

Cadrage :

L'objectif est la maîtrise du raisonnement et de la hiérarchisation des projets, pas des techniques avancées (options réelles, simulation) ;

Les calculs doivent faire l'objet d'une restitution argumentée.

7.2. Proposer des solutions de financement (10 heures)

- **Compétences professionnelles #1 : Comparer les sources de financement et évaluer leurs effets sur la structure financière**
- Connaissances et savoirs associés :
- Fonds propres et quasi-fonds propres ;
- Financements bancaires ;
- Financements obligataires ;
- Financements à court terme ;
- Principaux déterminants de la structure financière des entreprises.

Le candidat doit être capable de :

- Comparer plusieurs solutions de financement en évaluant leur coût ;
- Apprécier leurs effets sur les équilibres financiers, notamment sur le levier et la liquidité ;
- Analyser les arbitrages entre différentes sources de financement ;
- Recommander une solution ou un mix de financement cohérent avec la situation de l'entreprise.

Cadrage :

L'étude se situe dans une logique de conseil financier ;

L'attendu porte sur une comparaison structurée, chiffrée et argumentée des solutions de financement, en lien avec leurs effets sur la structure financière de l'entreprise.

- **Compétences professionnelles #2 : Analyser les nouveaux outils de financement et mobiliser les théories explicatives des choix de financement**

Connaissances et savoirs associés :

- Théories explicatives du choix de financement : financement hiérarchique de Myers et Majluf (1984) et théorie du compromis (Myers, 1977) ;
- Microcrédit et tontine ;
- Capital investissement ;
- Financements publics ;
- Financements durables et financements verts.

Le candidat doit être capable de :

- Mobiliser les théories du choix de financement pour expliquer ou justifier une décision financière ;
- Identifier et qualifier les nouveaux outils de financement ;
- Apprécier leurs conditions d'accès, leurs avantages, leurs limites et leurs coûts ;
- Intégrer la dimension durable dans l'analyse des choix de financement, notamment au regard des objectifs ESG et du coût du capital.

Cadrage :

L'étude reste centrée sur l'aide à la décision financière et non sur une analyse juridique ou fiscale détaillée ;

L'attendu final est une recommandation argumentée, appuyée sur les théories de structure financière et sur l'analyse des instruments de financement mobilisables.