



UNIL | Université de Lausanne
HEC Lausanne
Institut de Banque et Finance
Route de Chavannes 33
CH-1007 Lausanne

Principes de Finance

Deuxième année

*Année académique
2010-2011*

Cours:	Groupe B: Jeudi 10h15 à 13h	Salle Amphimax 351
	Groupe A: Jeudi 14h15 à 17h	Salle Amphimax 351

Professeurs: Daniel Andrei et Catherine Bobtcheff
Institut de Banque et Finance
Faculté HEC
Bâtiment Extranef
1015 Lausanne

Assistants: Géraud Krähenbühl [geraud.kraehenbuehl@unil.ch]
Adrien Perrey [adrien.perrey@unil.ch]
Jean-Philippe Roch [jean-philippe.roch@unil.ch]



I. Objectif

Le but de ce cours est de donner des bases solides aux étudiants qui auront besoin d'une compréhension générale des problèmes financiers dans leur vie professionnelle, que ce soit au sein d'une entreprise, d'une banque ou d'un autre intermédiaire financier. Il sera donc particulièrement utile à tous ceux qui envisagent de travailler dans le conseil financier, dans la banque, qui désirent devenir dirigeants d'une entreprise (quelle que soit sa dimension, de la start-up à la multinationale) comme à ceux qui envisagent de conseiller les entreprises dans la formulation de leur stratégie financière (banquiers, consultants).

II. Organisation

Le cours présente les concepts essentiels de la finance. Il analyse les éléments fondamentaux de l'évaluation d'actifs, de la politique d'investissement et de la politique de financement à long terme. Le cours couvre également le choix d'une politique de dividende.

Des exercices permettront une meilleure compréhension des éléments théoriques. Tant les cours que les séances d'exercices sont obligatoires. Le cours est intensif et demande un effort de travail considérable.

La note de cours sera fondée sur un examen final de 2 heures pour lequel la documentation et la calculatrice seront autorisées. Un bonus pourra être acquis selon les résultats obtenus aux séries d'exercices (par ailleurs obligatoires), qui seront corrigées par échantillonnage (4 séries par personne).

Ce bonus sera calculé de la manière suivante:

$$\text{Bonus} = \frac{\text{Nombre de séries rendues}}{\text{Nombre de séries à rendre}} \cdot \frac{\text{Note moyenne des séries corrigées}}{6}$$

Il viendra accroître le nombre de points obtenus à l'examen selon la formule

$$\text{Points pour la note} = \text{Points à l'examen} \cdot \left(1 + \frac{\text{Bonus}}{5}\right)$$

Pour un bonus donné, le nombre de points supplémentaires sera donc proportionnel au nombre de points obtenus à l'examen. Le bonus sera appliqué aussi bien à l'examen de juin qu'à l'examen de rattrapage.

III. Organisation des Séances d'Exercices

Les séances d'exercices ont lieu en 3 groupes. La première séance aura lieu le mercredi 2 mars. Afin d'assurer une répartition approximativement uniforme du nombre de participants à travers les groupes, nous avons procédé à l'allocation suivante:

Noms commençant par	Gr ou pe	Jour et Heure	Salle
ABATE à FOLLONIER	A	Mercredi 0800-0930	Anthropole/112 9
FONJE NLEME à PAGES	B	Mercredi 0800-0930	Amphimax/410
PAGNIER à ZORZI	C	Mercredi 0800-0930	Amphimax/351

Si vous ne figurez pas sur la liste des étudiants actuellement inscrits pour le cours (voir fichier Liste d'étudiants à l'adresse <https://www.hec.unil.ch/docs/cbobotcheff>), nous vous serions reconnaissants d'envoyer un email avec votre nom, prénom, et numéro de matricule à Géraud Krähenbühl afin que nous puissions vous y ajouter.

Les séries d'exercices seront mises à disposition le vendredi précédant la date de reddition à l'adresse <https://www.hec.unil.ch/docs/cbobotcheff>. Les travaux seront ramassés par les assistants chaque semaine (**à l'exception de la première**), le mercredi matin, au début des séances d'exercices de 8h00. Vous pouvez aussi la déposer dans la boîte aux lettres numéro 42 au troisième étage de l'Internef devant la réception HEC au troisième étage du bâtiment Internef avant 8h00 le mercredi. **Toute copie qui ne sera pas rendue à 8h00 le mercredi matin sera considérée comme non-rendue.** Les travaux devront être conservés comme le sont les examens. Faites-en donc une copie pour vos dossiers.

Vous êtes libres de discuter ces problèmes entre vous et même de les résoudre en groupe, mais la rédaction de la solution doit être faite individuellement. Les cas de copies identiques seront sanctionnés.

Afin de faciliter nos travaux, nous vous serions reconnaissants d'observer les points suivants:

- Sur la première page, n'inscrivez que votre nom, prénom, et le numéro que nous vous attribuerons le lundi 7 mars avant minuit dans la liste figurant à l'adresse <https://www.hec.unil.ch/docs/cbobotcheff>.
- Agrafez toutes les feuilles.
- Ecrivez lisiblement.

IV. Heures de Réception des Assistants

Un assistant sera disponible dans le bureau 500 du bâtiment Internef le lundi de 15h à 19h afin de répondre à vos questions.

V. Manuel de Référence

L'ouvrage de référence (obligatoire) est le suivant:

Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, et Franklin Allen, *Principles of Corporate Finance*, McGraw Hill, en version anglaise ou en version française (version anglaise recommandée).

Les chapitres à lire avant chaque cours sont indiqués dans le plan du cours ci-dessous et se réfèrent à la 8^e édition (il n'y a pas eu de changement par rapport à la 7^e édition). D'éventuelles modifications pourront toutefois avoir lieu en fonction de la vitesse à laquelle la matière sera couverte.

VI. Plan du Cours

Session 1 (24 février): Introduction;

Lecture: Chapitres 1 et 2

- Qu'est-ce qu'une Entreprise?
- Qu'est-ce que la Finance?
- Quelques Concepts Essentiels de la Finance

- Actifs et Instruments Financiers
- Achat et Vente à Découvert

Session 2 (3 mars): Valeurs Actuelles et Evaluation d'Actifs

Lecture: Chapitres 3 et 4

- Les Taux d'Intérêt
- Valeur Future
- Valeur Actuelle
- Intérêts Discrets et Continus
- Conséquences de la Préservation de la Valeur
- Applications à l'Evaluation d'Actifs: Valeur d'un Projet, d'une Obligation et d'une Action

Session 3 (10 mars): Critères de Sélection des Investissements

Lecture: Chapitre 5

- La Valeur Actualisée Nette (VAN)
- Le Taux de Rendement Interne (TRI)
- L'Indice VAN

- La Période de Recouvrement
- Le Taux de Rentabilité Comptable

Session 4 (17 mars): Sélection des Investissements: Applications

Lecture: Chapitre 6

- Quels Flux Considérer?
- L'Inflation: Flux Nominiaux et Flux Réels
- Interactions entre Projets

Session 5 (24 mars): Risque et Diversification

Lecture: Chapitre 7

- Qu'est-ce que le Risque?
- Prime de Risque et Equivalent Certain
- Rendement et Risque d'un Portefeuille de Titres
- Portefeuilles à Variance Minimale
- Nombre d'Actifs et Diversification

Session 6 (31 mars): Détermination des Portefeuilles Optimales

Lecture: Chapitre 8

- Portefeuille Optimal sans Actif sans Risque
- Portefeuille Optimal avec un Actif sans Risque
- Théorèmes de Séparation
- Horizon d'Investissement et Portefeuilles Optimales

Session 7 (7 avril): Evaluation des Actifs Financiers et Applications

Lecture: Chapitre 8

- Le CAPM (ou MEDAF)
- Décomposition du Risque
- Mesures de Performance
- Critiques du CAPM
- Alternatives au CAPM (APT et Fama/French)

Session 8 (14 avril): Applications aux Décisions d'Investissement en Avenir Incertain; Efficience des Marchés

Lecture: Chapitres 9 et 13

- Risque de l'Entreprise ou Risque du Projet
- Le Coût du Capital (WACC ou CMPC)
- Impact de l'Endettement sur les Betas
- Ajustement du Beta et du Coût du Capital
- Qu'est ce que l'Efficience?
- Formes et Tests de l'Efficience
- Conséquences pour la Gestion de Portefeuille

- Conséquences pour les Décisions d'Entreprise

Sessions 9 et 10 (21 avril et 5 mai): Politique de Financement

Lecture: Chapitres 17 (23 avril) et 18 (30 avril)

- La Structure Financière dans la Pratique
- La Théorie Traditionnelle du Coût du Capital
- Les Théorèmes de Modigliani et Miller
- L'Effet des Imperfections sur la Structure Financière
- La Fiscalité
- Les Coûts de Détresse Financière
- Les Coûts d'Agence
- La Théorie du «Pecking Order»

Session 11 (12 mai): Politique de Dividende

Lecture: Chapitre 16

- Les Différents Types de Dividendes
- La Fixation des Dividendes dans la Pratique
- Le Théorème de Modigliani et Miller
- L'Effet des Rachats d'Actions et des Dividendes
- L'Effet des Imperfections sur la Politique de Dividende
- La Fiscalité
- Les Coûts de Transaction
- Les Asymétries d'Information

Sessions 12 et 13 (19 mai et 26 mai): Les Options

Lecture: Chapitres 20 et 21

- Calls et Puts
- Les Options comme Titres à Somme Nulle
- La Relation de Parité
- Utilisation des Options dans la Pratique
- Détermination du Prix des Options
- La Méthode Binomiale
- La Méthode de Black-Scholes