

TD. Introduction à la finance de marché; le cas des actions.

Document 1 : Les déterminants fondamentaux de la valeur d'une action.

La valeur d'une action dépend :

- Des dividendes versés par le passé. Si l'entreprise rémunère bien ses actionnaires, alors le cours de l'action sera plus élevé que celui des actions d'entreprises moins généreuses.
- Des perspectives d'avenir propres à l'entreprise et en particulier :
 - De l'évolution de son chiffre d'affaires, de ses profits, de son endettement ;
 - De sa stratégie (dépenses de recherche et développement, investissements de productivité...)
- De son secteur d'activité (nouvelles technologies ou secteurs plus traditionnels moins risqués mais à croissance plus lente).
- De l'environnement économique. Les ventes et les bénéfices sont tirés par la croissance du PIB du pays où l'entreprise a ses marchés. Les variations de la monnaie peuvent freiner ou augmenter les exportations, diminuer ou augmenter le prix des produits importés...
- De l'environnement sociopolitique : les guerres, les attentats dépriment les marchés car créent une incertitude sur l'avenir. En général, l'élection d'hommes politiques de droite ou de sortants est plutôt favorable à la Bourse, toujours à la recherche de baisses d'impôts et de stabilité.

Extraits modifiés des fichiers *Travaux pratiques*, classe de Première SES, Hachette, 2004.

Question. L'entreprise Supermoteur est cotée au premier marché (grandes entreprises) depuis maintenant cinq années. Pour savoir comment a évolué le cours de l'action de cette entreprise, complétez le tableau suivant en vous servant du document 1 :

Evènements	Sens probable d'évolution du cours de l'action	Explications
Le 03/07/1999, Supermoteur vient de déposer le brevet d'un moteur révolutionnaire.		
Le 12/12/1999, l'entreprise signe un contrat avec Fusée Plus pour équiper toutes les nouvelles fusées du nouveau moteur.		
Le 08/02/2000, la direction annonce l'ouverture d'une nouvelle usine en Chine.		
Juin 2000, une panne de moteur empêche le décollage de la première fusée de Fusée Plus.		
Septembre 2000, la panne est réparée.		
Novembre 2000, la direction annonce une réduction du personnel grâce aux gains de productivité afin d'être plus compétitif face aux concurrents américain et russe.		

Document 2. Les bulles spéculatives. Au XVII^e siècle, les tulipes devinrent très populaires dans les jardins d'Europe occidentale. Le marché se développa en Hollande pour les bulbes de tulipes. L'épisode de la bulle des tulipes eut lieu entre 1634 et 1637. En 1634, le prix des bulbes commença à croître. Le marché connut une phase d'euphorie, nourrie par des spéculateurs qui achetaient des tulipes pour les revendre plus chères ensuite. Le prix d'un bulbe de la variété baptisée « Amiral Van de Eyck » passa de 1500 guinées en 1634 à 7500 guinées en 1637, c'est à dire l'équivalent du prix d'une maison. (...) Au début de 1637, les prix montaient encore. Même le prix des bulbes communs explosa, multiplié par vingt en janvier. Mais en février 1637, le marché se retourna, les prix s'effondrèrent. Quelques années plus tard, les bulbes se vendaient à 10 % de leur valeur au plus fort de la bulle.

Peter Graber, *Journal of Political Economy*, juin 1989.

Document 3. La bourse, un pari sur la prochaine Miss. Comment, en tant qu'opérateur boursier, chargé d'offrir et de demander, vais-je me décider pour offrir ou demander des actions particulières ? Keynes (économiste britannique de la première moitié du XX^e siècle) imagine un concours de beauté. Les concurrents doivent choisir une jolie femme parmi des photos. Le gagnant est celui qui est le plus proche du choix moyen de l'ensemble des concurrents. Le calcul devient alors très compliqué et stratégique. Je peux choisir en fonction de ma propre opinion ; ou en fonction de ce que je crois être l'opinion des autres ; ou en fonction de ce que je crois être l'opinion des autres sur ma propre opinion et celle des autres ; ou faire le pari que certains feront preuve d'originalité et choisiront tel visage typé.... Conclusion dit Keynes,

« le problème du spéculateur est d'être dans la foule et de deviner ce que la foule va faire ». Si je sais que la foule va

vendre demain, l'idéal est que je vende aujourd'hui, avant la chute des cours ; si je sais qu'elle va massivement acheter demain, l'idéal est que j'achète aujourd'hui, avant la hausse du cours. Mais comment prévoir les mouvements de foule puisque je suis moi-même au milieu de la foule ?

C'est tout le paradoxe du concours de beauté ? Le marché est véritablement un mouvement de foule, soumis au mimétisme, au panurgisme, à l'engouement et à la panique [...]. C'est pourquoi, toujours selon Keynes, « la seule hypothèse que je puisse faire est d'espérer que la tendance va continuer ». [...] L'idéal est donc d'anticiper ce que fait la foule [pour être en avance sur les évolutions du marché].

Bernard Maris, *Antimanuel d'économie*, Bréal, 2003.

1. Peut-on prévoir l'évolution de la valeur d'une action d'une entreprise uniquement en étudiant les comptes de cette entreprise ?
2. Pourquoi Keynes compare-t-il la bourse à un concours de beauté ?
3. Qu'est-ce qu'une bulle financière ?
4. Quels comportements conduisent à la naissance d'une bulle financière ?
5. Pourquoi les bulles finissent-elles par éclater ?

Document 4. Compléments de vocabulaire.

CAC40. Les médias ne parlent jamais de la Bourse sans faire référence au CAC40. Lancé le 1er Janvier 1988 avec une base fixée à 1000 points le 31 décembre 1987, le CAC40 (système de cotation assistée en continu) est le baromètre de l'évolution des actions françaises et

étrangères. Cet indice est une moyenne pondérée du cours de 40 valeurs choisies parmi les 100 premières capitalisations boursières françaises, c'est à dire que chaque titre a un poids relatif à la valeur boursière de l'ensemble de la société. Plus la société a une taille importante, plus son évolution a une influence sur l'indice.

COURS. C'est le prix d'une action à un instant donné, résultant de la confrontation des ordres d'achat et des ordres de vente en présence. Sur les marchés gérés par Euronext Paris SA, il est enregistré par le système informatique NSC.

DOW JONES. Indice boursier de la place de New-York. Il correspond à la moyenne des cours de 30 valeurs industrielles cotées sur la Bourse de New-York (NYSE).

EURONEXT. 1ère bourse paneuropéenne résultant de la fusion des bourses d'Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne et Paris. Euronext est une société de droit néerlandais. Pour des raisons d'ordre réglementaire, les quatre entreprises de marché, désormais filiales à 100 % d'EURONEXT NV et rebaptisées Euronext Amsterdam, Euronext Bruxelles, Euronext Lisbonne et Euronext Paris, subsistent.

NIKKEI 225. Indice boursier de la place de Tokyo calculé à partir des cours de 225 valeurs.

NOUVELLE ECONOMIE. Cette appellation recouvre l'ensemble des sociétés présentant sur des secteurs maîtrisant des technologies en très forte croissance qui correspondent notamment aux NTIC, nouvelles technologies de l'information et de la communication. L'indice représentatif de l'évolution des valeurs technologiques aux Etats-Unis est le NASDAQ.

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT (OPA). Quand une société veut racheter une entreprise cotée en Bourse, elle peut proposer un prix d'achat unique pour tous les titres [de propriété] qui se présentent (OPA).

OPCVM. Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières. Le terme recouvre les SICAV (sociétés d'investissement en capital variable) et les FCP (fonds communs de placement). Dans les deux cas, l'épargnant détient une part d'un panier de titres (actions, obligations, titres monétaires) géré par un professionnel. [Le placement direct sur le marché boursier par les actionnaires individuels se heurte à deux types de difficultés. Les possibilités de diversification des placements et la réduction du risque qui en résulte sont limitées par la taille des portefeuilles individuels. La collecte d'une information de nature à bien éclairer les placements suppose du temps, une expertise et un coût qui ne sont pas à la portée de la plupart des épargnants individuels. Les OPCVM permettent des économies d'échelle en matière de collecte de l'information et de mutualisation des risques]*.

* extrait du *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, sous la direction de C-D Echaudemaison, Editions Nathan 2006.

1. Trouvez trois indices boursiers de trois pays différents.
2. Soit un pays imaginaire dont l'indice boursier est le BOB3. Il regroupe les valeurs des trois principales entreprises cotées. L'entreprise A a émis 30 000 actions, l'entreprise B 25 000 et l'entreprise C 15 000 actions. A l'ouverture de la bourse, la valeur d'une action de A est de 10 euros, celle d'une action B de 35 euros et celle d'une action de C 8 euros. Au cours de la journée, les actions de A prennent 4 %, celles de B perdent 8 % et les actions de l'entreprise C gagnent 1 %. Calculez l'évolution du BOB3 au cours

de la journée sachant que l'évolution de cet indice boursier obéit aux mêmes règles que l'évolution du CAC40.

Document 5. Testez vos connaissances sur l'épargne financière. Choisissez les bonnes réponses.	
Pour acheter ou vendre des actions	Vous vous rendez directement au Palais Brongniart (lieu physique de la place boursière de Paris)
	Vous téléphonez à Euronext Paris
	Vous passez votre ordre d'achat ou de vente par l'intermédiaire de votre banque
La partie des bénéfices versée aux actionnaires s'appelle	Le passif
	Le dividende
	L'intérêt
Un indice boursier sert de base et de référence pour un actionnaire. Il mesure	L'évolution des cours du marché à partir d'un échantillon de valeurs
	L'évolution de la performance d'une valeur
	L'évolution du montant des dividendes versés aux actionnaires
Le cours d'une action	Est fixé par votre banquier lorsque vous donnez un ordre d'achat ou de vente
	Déterminé par le marché, c'est à dire la confrontation de l'offre et de la demande
	Calculé périodiquement par la société cotée
Lorsque vous achetez des actions auprès de votre banque	La banque garantit toujours que vous récupérez, si vous vendez les actions, au moins la somme que vous aviez au départ
	La banque ne garantit pas que vous récupérez, si vous vendez les actions, au moins la somme que vous aviez au départ
	La banque peut garantir que vous récupérez, si vous vendez les actions, au moins la somme que vous aviez au départ
	La banque ne garantit pas que vous récupérez, si vous vendez les actions, au moins la somme que vous aviez au départ
Lorsque vous placez de l'argent dans votre banque	Celle-ci vous verse toujours un intérêt rémunérant la somme déposée
	Celle-ci parfois verse des intérêts très élevés par rapport à ceux du marché des capitaux et garantit que vous ne risquerez pas de perdre la somme déposée.
	Celle-ci parfois verse des intérêts très élevés par rapport à ceux du marché des capitaux et mais ne garantit pas que vous récupérerez la somme déposée.
	Celle-ci parfois verse des intérêts très élevés par rapport à ceux du marché des capitaux et ne garantit pas que vous récupérerez la somme déposée.
Il est préférable d'acheter des actions	Lorsque la bourse a beaucoup monté
	Juste après un krach boursier
	Peu importe quand
Les OPCVM	Sont des sociétés de gestion destinées à réduire les risques des placements par les particuliers
	Sont des sortes particulières de titres
	Permettent d'accroître les risques des placements effectués par les particuliers

Documents 4 et 5 inspirés d'éléments du site de l'école de la Bourse,
<http://www.ecolebourse.com>.

Finance de Marché

TD2 : Obligations

**Responsable du cours : Jean-Etienne
Carlotti**

Chargée de TD : Nathalie Ferrière

Année

universitaire

2016/2017

Université Paris

Sud 11

Table des matières

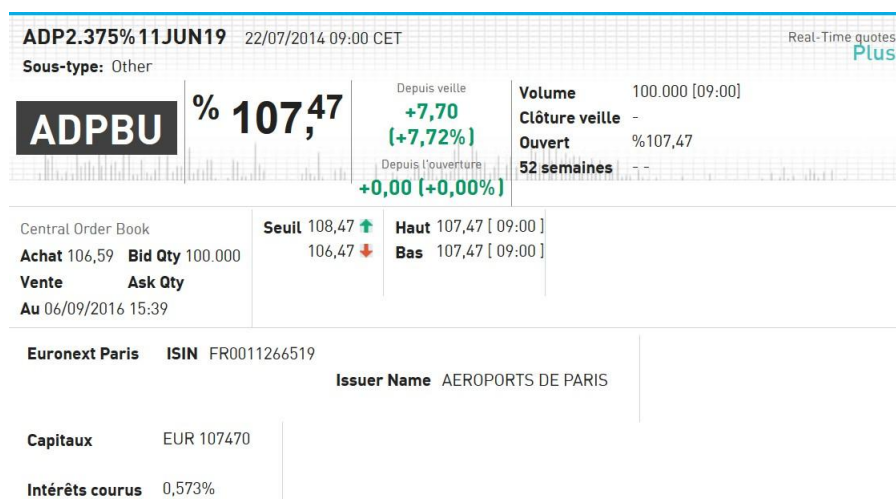
Rappel de notions	2
Exercice 1 : Lecture de la côte d'une obligation	2
Exercice 2 : Obligation zéro coupon	2
Exercice 3 : Obligations à coupons	2
Exercice 4 : Obligations et taux d'intérêt	3
Exercice 5 : Obligations à taux variables	3
Ouverture économétrique : Quel crédit accorder aux spreads de crédit	3

Rappel de notions

1. Comment définir une obligation ?
2. Qu'est-ce qu'une obligation zéro-coupon ? Discuter les opérations d'émission et le démantèlement des OAT.
3. Quelle est la différence entre une obligation à taux variable et une obligation à taux révisable ?
4. Discuter de l'évolution du cours d'une obligation à taux fixe lorsque le taux d'intérêt varie.
5. Discuter de l'évolution du cours d'une obligation à taux variable TEC10 lorsque ce dernier varie.
6. Qu'est-ce qu'une obligation convertible en action ? Une obligation à bons de souscription ?

Exercice 1 : Lecture de la cote d'une obligation

1. Quels sont les principaux éléments permettant de lire la cote d'une obligation ?
2. Retrouver la plupart de ces informations sur l'exemple ci-dessous.



Exercice 2 : Obligation zéro coupon

1. Supposons que le prix coté soit de 93,45 et que l'échéance du zéro-coupon tombe dans exactement un an.
 - (a) Calculez la rentabilité attendue de ce zéro-coupon.
 - (b) Si le marché est à l'équilibre, quel est le taux d'intérêt à un an ?
2. En parcourant, votre quotidien financier, vous découvrez les informations suivantes :
 - Taux d'intérêt un an = 4,50
 - Cours d'un bon du Trésor venant à échéance à un an (% du nominal) = 95.
 Ces données sont-elles cohérentes ? Si non, comment réaliser un profit ? Pour répondre à ces questions :
 - (a) Calculez le prix théorique d'un bon du Trésor de valeur nominale égale à 100 € étant donné le taux d'intérêt en vigueur sur le marché.
 - (b) Déterminez l'arbitrage à réaliser pour dégager un profit immédiat sur la base de la différence entre le prix de marché et le prix théorique calculé en 1). Supposez que l'arbitrage porte sur des bons du Trésor pour une valeur nominale d'un million d'euros.
 - (c) Le lendemain, vous constatez que le taux d'intérêt à un an est inchangé. Le cours d'un bon du Trésor a brusquement augmenté et cote 96 € pour une valeur nominale de 100 €. Quel nouvel arbitrage devriez-vous initier ?

Exercice 3 : Obligations à coupons

1. Soit une obligation dont la valeur nominale est égale à 100 000 € cotée 100,7% et dont le coupon couru est de 0,83%. Quel est le prix actuel de l'obligation ?
2. Soit une obligation couponnée annuellement dont la valeur nominale est de 762,25 €. Le taux d'intérêt nominal est de 8%. La maturité est à la date du 15/02/2011. Quelle est la valeur du coupon couru au 07/11/2010 ?
3. Le 14 juin 2004, la société Alpha a émis au pair 500 000 obligations de 500 € remboursables in fine et au pair au taux nominal de 9% sur une durée de 10 ans avec des coupons annuels. Le 15 juin 2012 le taux de rendement actuariel brut (TAB) est de 5%. Quel est son prix au 15 juin 2012 ? Sachant que le TAB reste inchangé, quel serait le prix de l'obligation au 31 juillet 2012 ?
4. Soit une obligation couponnée dont on a le profil de coupon suivant (figure 1). On sait que le portefeuille suivant d'obligation zéro-coupon permet de répliquer l'obligation en question (figure 1). Déterminez le prix de l'obligation couponnée.

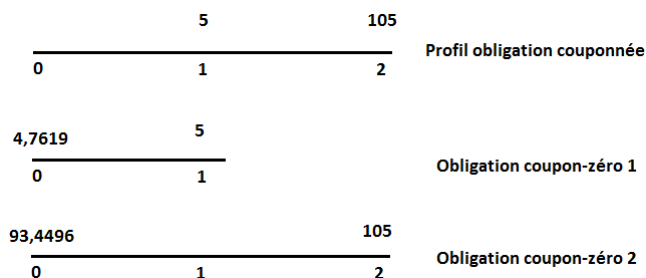


FIGURE 1 – Profils des obligations

Exercice 4 : Obligations et taux d'intérêt

Soit une obligation à coupons dont la valeur nominale est de 500 € sans prime d'émission ni prime de remboursement au taux nominal i . Compléter le tableau suivant :

	Maturité = 3 ans			Maturité = 7 ans		
Taux d'intérêt	$i = 2\%$	$i = 4\%$	$i = 6\%$	$i = 2\%$	$i = 4\%$	$i = 6\%$
1%						
2%						
3%						
4%						
5%						
6%						

Exercice 5 : Obligations à taux variables

1. Soit une OAT à 2,50% indexée sur l'inflation arrivant à échéance le 25 avril 2015. Sachant que le 25 avril 2013, le coefficient d'indexation s'élève à 1,0378, quel montant va percevoir le détenteur de 10 000 obligations d'une valeur nominale de 1 euro ?
2. Un investisseur souhaite se porter acquéreur d'une OAT TEC10 versant des coupons trimestriels. Sachant que la marge s'élève à 0,35% et que le TEC10 s'établit à 4,40%, quel montant va percevoir le détenteur de 1500 obligations de valeur nominale

égale à 1 euro lors du détachement du coupon trimestriel d'une OAT à taux variable ?

Ouverture économétrique : Quel crédit accorder aux spreads de crédit

Après avoir lu le document suivant Quel crédit accorder aux spreads de crédit, C. Lubochinsky, répondez aux questions suivantes :

1. Que reflète un spread de taux ? A quoi correspond-il ?
2. Quelles sont les deux types d'approche théoriques d'évaluation du risque de crédit ? Quelles en sont les différences ? Quelles en sont les limites ?
3. Selon le modèle de Merton, si le capital d'une entreprise augmente (toutes choses égales par ailleurs), comment évolue le spread ? Le modèle de Merton est-il pertinent en cas de bulle spéculative ? Pourquoi ?
4. Dans l'approche réduite, si le taux de recouvrement augmente comme évolue le spread ? et si le taux de défaut augmente ?
5. Quels sont les problèmes empiriques qui se posent quand on veut mettre en pratique ces types de modèles pour gérer le risque de défaut ?

Finance de Marché

TD3 : Les actions

**Responsable du cours : Jean-Etienne
Carlotti**

Chargée de TD : Nathalie Ferrière

Année

universitaire

2016/2017

Université Paris

Sud 11

Table des matières

Rappel de notions	2
Exercice 1 : Analyse fondamentale	2
Exercice 2 : Analyse technique	2

Rappel de notions

1. Donnez la définition d'une action ?
2. Toutes les actions sont-elles cotées en bourse ?
3. Quels types de droit fournit une action ?
4. Rappelez les grandes familles de méthodes d'évaluation de la valeur des actions.
5. Quels sont les avantages et inconvénients de chaque méthode ?
6. Qu'est-ce-que l'approche technique ?

Exercice 1 : Analyse fondamentale

1. Le capital d'une société anonyme est constitué de 20 000 actions de 100€. Chaque action procure un dividende de 2 €. Un analyste arrive à obtenir les informations suivantes :

	Montant
Capital social	2 000 000
Réserves	800 000
Résultat de l'exercice	90 000
Dividendes distribués	40 000
Frais d'établissement	25 000
Charges à répartir	100 000

- (a) Quel est le montant de l'actif net comptable ? Quel est le prix de l'action (coupon détaché et coupon attaché) ?
 - (b) Après quelques investigations supplémentaires, la valeur nette comptable connaît une plus-value de 370 000€. Quelle est la nouvelle valeur de l'action ?
2. Une entreprise prévoit de verser dans un an 2.3€ par action. Ses perspectives de croissance lui laissent espérer un taux de croissance annuel de ses dividendes de 2% par an. Par ailleurs le coût des capitaux propres est de 7%. Quel est le prix de cette action ? L'action est actuellement cotée à 50€. Avez-vous intérêt à acheter cette action, pourquoi ?
 3. D'après le modèle de Gordon-Shapiro, quel est la sensibilité du prix à l'évaluation de la croissance des dividendes ? Qu'en concluez-vous ?
 4. Un analyste estime que le taux de croissance des dividendes (g) d'une entreprise est de 4%. Il sait que le dividende sera de 5€ par action et que le coût du capital est de 10%. Il observe un coût actuel de l'action de 76.92€. En supposant que les marchés sont efficients, que pensez-vous de l'estimation de g faite par l'analyste ?
 5. Un groupe industriel a décidé de revendre sa division Plastique de manière à se recentrer sur ses métiers de base. Le bénéfice anticipé de la division pour l'année prochaine est de 210 millions €. M. Ratio, analyste financier, se demande à quel prix cette division sera vendue. Il constate que :
 - Les actions d'autres sociétés cotées du secteur ont actuellement un PER de 14. Ces sociétés distribuent 40% de leur bénéfice en dividendes, et elles ne sont pas endettées.
 - La rentabilité attendue des actions du secteur plastique est égale à 12,2%.M. Ratio a noté les questions suivantes
 - (a) Quelle serait la valeur de la division Plastique d'AluFrance si cette dernière distribuait 40% de son bénéfice tout en n'ayant aucun avantage concurrentiel lui permettant de réaliser des investissements à VAN positive ?
 - (b) À quel PER aurait lieu la transaction ?
 - (c) Si 40% du bénéfice est distribué, quelle devrait être la rentabilité des capitaux réinvestis par la division Plastique pour que la vente se fasse au Price Earnings

Ratio du marché ?

Exercice 2 : Analyse technique

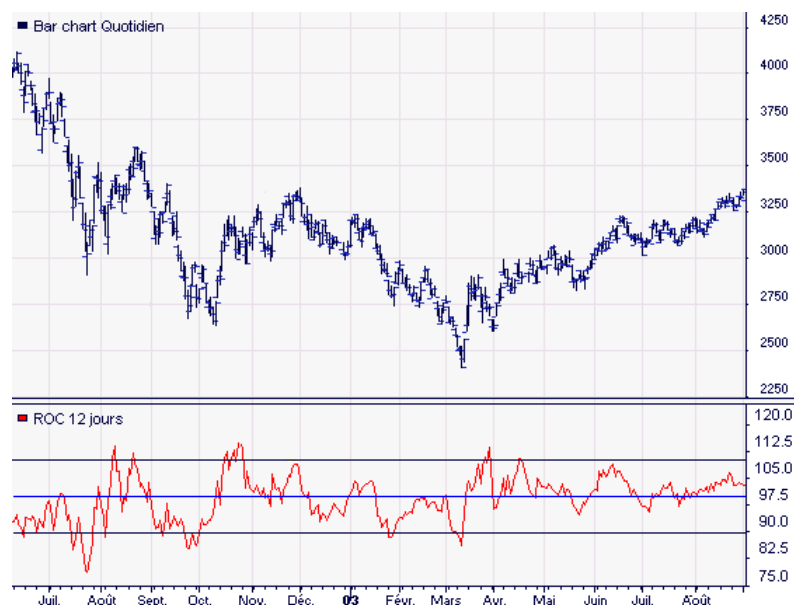
1. Qu'est-ce qu'une ligne de support, de résistance ?
2. Quel est le principe d'une moyenne mobile, d'un oscillateur ?
3. Le cours d'une action évolue sous la moyenne mobile à 20 jours mais au-dessus de la moyenne mobile à 150 jours. Que cela signifie-t-il ?
4. A partir du graphique suivant dites quelles auraient été vos stratégies d'achat et de vente.



American Airlines

La ligne foncée représente la MM27 et la ligne plus pâle représente la MM7.

5. Rappeler la formule du Rate of Change (ROC). Interprétez le graphique suivant.



Finance de Marché

TD4 : Taux de change

Responsable du cours : Jean-
Etienne Carlotti Chargée de TD :
Nathalie Ferrière

Année

universitaire

2016/2017

Université

Paris Sud 11

Table des matières

Rappel de notions	2
Exercice 1 : Opérations à terme et au comptant	2
Exercice 2 : Opportunité d'arbitrage (1/2)	2
Exercice 3 : Opportunité d'arbitrage (2/2)	2
Ouverture économétrique : Les taux d'intérêt aident-ils à prévoir les taux de change ?	3

Rappel de notions

1. Définir cotation au certain et à l'incertain.
2. En cotation au certain, si l'euro s'apprécie, faut-il plus ou moins de dollars.
3. Quels sont les caractéristiques du marché des changes ?

Exercice 1 : Opérations à terme et au comptant

Une société française recevra dans 1 an, 1 200 000 dollars de son client américain. Elle veut

transformer son revenu en euros et vend à terme à sa banque ces dollars contre des euros. La banque emprunte immédiatement des dollars au taux de 1,4% par an.

1. Combien la banque doit-elle emprunter de dollars si elle veut rembourser exactement 1.2 millions de dollars dans un an ?
2. La banque change ses dollars contre des euros au taux de 1.2813 dollars contre un euro. Puis elle place ces euros au taux de 2.2% par an pour un an. De combien dispose-t-elle d'euros à l'issue du prêt ?
3. Elle remboursera son premier emprunt en dollars grâce à ceux qu'elle recevra de son client. Quel cours de change à terme (en dollars pour un euro) la banque va-t-elle facturer à l'entreprise française pour juste couvrir ses coûts ?
4. Elle facture désormais une marge de 1% de l'opération financière en appliquant à son client un taux de change moins favorable. Quel va être le taux de change finalement facturé au client ?
5. Dans cet exemple qui supporte le risque de change ?

Exercice 2 : Opportunité d'arbitrage (1/2)

Au milieu de la journée, on observe sur le marché des changes au comptant les cours suivants :

$$100 \text{ JPY/USD} = 0.7530$$

$$\text{CHF/USD} = 0.7185$$

$$\text{CHF/JPY} = 95.3120$$

1. En quelle situation se trouve le marché ?
2. Que doit faire un arbitragiste sur ce marché ?
3. Si cet investisseur détient 100000 USD, calculer le gain résultant de l'opportunité d'arbitrage.

Exercice 3 : Opportunité d'arbitrage (2/2)

Le 13 décembre 1998 à 10 H du matin, le cours Spot du USD est 1.6420 CHF et le cours forward à 1 an est 1.6207 CHF. Le taux d'intérêt sur les bons du trésor américain est de 5% l'an, et le taux d'intérêt sur les bons du trésor de

Singapour est de 2.5% l'an.

1. Le détenteur de 1 000 000 de USD a-t-il intérêt à placer son argent à Singapour ou aux Etats-Unis ?
2. Même question pour le détenteur de 1000000 SID.

Ouverture économétrique : Les taux d'intérêt aident-ils à prévoir les taux de change ?

Lire le document suivant puis répondre aux questions :

1. Expliquez la relation dite de parité des taux d'intérêt non couverte.
2. Comment les économistes ont-ils testé cette relation ?
3. Quels sont les mécanismes pouvant expliquer les résultats empiriques ?
4. Quels sont les autres théories liant taux de change et taux d'intérêt ?

Finance de Marché

TD6 : Les Swaps

**Responsable du cours : Jean-
Etienne Carlotti**
Chargée de TD : Nathalie Ferrière

Année universitaire

2016/2017

Université Paris

Sud 11

Table des matières

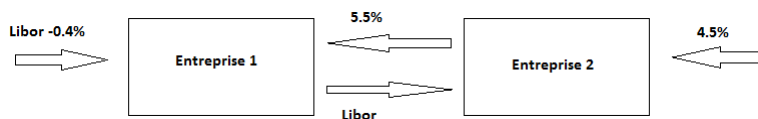
Rappel de notions	2
Exercice 1 : Comprendre un schéma de swap	2
Exercice 2 : Détermination de swap	2
Exercice 3 : Optimisation de conditions financières	2
Exercice 4 : Swap de change	2
Exercice 5 : Valeur d'un swap	3

Rappel de notions

1. En quoi consiste un swap ?
2. Quel peut être l'intérêt d'un swap ?
3. Quelles sont les caractéristiques nécessaires pour définir un swap ?

Exercice 1 : Comprendre un schéma de swap

1. Déterminer la nature de la position de chaque entreprise selon le graphique ci-dessous. Vous préciserez ainsi qui possède une position courte, longue, sur quel taux et la valeur du taux.



Exercice 2 : Détermination de swap

Déterminer le type de taux et la valeur du taux de l'emprunt de l'entreprise A sachant que :

1. Elle a emprunté 10 millions d'euros à un taux fixe de 5%
2. Elle reçoit 4.3% de ce même capital selon les termes de swap.
3. Elle paye Libor plus 0.5% de ce même capital selon les

termes de swap. Pourquoi a-t-elle mis en place un tel swap ?

Exercice 3 : Optimisation de conditions financières

Soient deux firmes A et B qui ont les mêmes besoins d'endettement en termes de montant et durée. A et B ont les conditions d'endettement suivantes sur le marché :

1. A : 5% à taux fixe et euribor + 0.1% pour un montant de 10 millions d'euros et une maturité de 5 ans.
2. B : 6.4% à taux fixe et euribor +0.6% pour les mêmes caractéristiques d'emprunt.

Compte tenu de leurs perspectives, l'entreprise A souhaite un taux variable tandis que l'entreprise B désire un taux fixe. La banque qui sert d'intermédiaire financier prend 0.1%. Concevez un swap remplissant ses conditions et garantissant une attractivité égale pour les deux entreprises.

Exercice 4 : Swap de change

Deux entreprises ont la possibilité d'emprunter en dollars ou en euros aux taux fixes suivants :

	Euro	Dollar
Alpha	5.0%	9.6%
Ducentaure	6.5%	10.0%

Alpha souhaite emprunter en dollars tandis que Ducentaure souhaite emprunter en euros. On supposera qu'il y a parité absolue entre euros et dollars et que les entreprises souhaitent emprunter les mêmes sommes. Ces deux établissements passent par un établissement financier pour établir le swap, ce dernier exige 50 points de base comme paiement. Concevoir un swap de manière à que cela soit mutuellement avantageux pour les deux entreprises et que l'établissement financier supporte l'intégralité du risque de change.

Exercice 5 : Valeur d'un swap

Un swap de taux d'intérêt de 100 millions de dollars possède une durée de vie restante de 10 mois. Selon les termes du swap, le Libor à 6 mois est échangé contre un taux fixe de 7% (composé semestriellement). L'échange contre un Libor 6 mois pour les swap de toutes maturités s'échange actuellement à un taux moyen de 5.5% par année avec des intérêts composés continus. Le taux du Libor à 6 mois était de 4.6% il y a deux mois.

1. Quelle est la valeur du swap pour la partie payant le taux flottant ?
2. Quelle est la valeur du swap pour la partie payant le taux fixe ?

Finance de Marché

TD7 : Les options

**Responsable du cours : Jean-
Etienne Carlotti**
Chargée de TD : Nathalie Ferrière

Année universitaire

2016/2017

Université Paris

Sud 11

**Table des
matières**

Rappel de notions	1
Exercice 1 : Les options de base	1
Exercice 2 : Stratégies d'option	2

Rappel de notions

1. Donnez la définition et les caractéristiques d'un contrat d'option.
2. Que signifient les termes, dans la monnaie, à la monnaie et hors la monnaie pour une option ?
3. Quels sont les principaux facteurs influençant la valeur d'une option ?

Exercice 1 : Les options de base

1. Tracez la courbe d'une option standard d'achat (call) en fonction du prix de l'actif sous-jacent
 - (a) du point de vue de l'acheteur
 - (b) du point de vue du vendeur
2. Tracez la courbe d'une option standard de vente (put) en fonction du prix de l'actif sous-jacent
 - (a) du point de vue de l'acheteur
 - (b) du point de vue du vendeur
3. Un investisseur possède une position longue sur un call son gain ou sa perte sont-ils illimités ou limités ? Que se passe-t-il s'il détient une position courte ?
4. Pourquoi peut-on considérer ces produits comme des instruments financiers à effet de levier ?

Exercice 2 : Stratégies d'option

1. *Straddle* Le cours de l'action Critéo est de 35 euros. Un investisseur achète un call Critéo 40 J8 au prix de 1.5 euros mais aussi un put Critéo 30 J8 au prix de 1 euro. Sur quoi parie l'investisseur ? Pour cela vous représenterez graphiquement la position de l'investisseur.
2. *Bull Spread* Le cours de l'action Critéo est toujours de 35 euros. Cette fois l'investisseur achète un call Critéo 35 J8 et vend un call Critéo 45 J8 au même prix de 1 euro. Sur quoi parie l'investisseur ? Pour cela vous représenterez graphiquement la position de l'investisseur.
3. *Butterfly* Le cours de l'action Critéo est toujours de 35 euros. Cette fois l'investisseur achète un call Critéo 30 J8 et un call J8 40 au prix de 1.5 euros. Il émet aussi deux call Critéo 35 J8 au prix de 1. Sur quoi parie l'investisseur ? Pour cela vous représenterez graphiquement la position de l'investisseur.