

IUT G.E.A
TOURS

4^{ème} semestre

Option Finance comptabilité

Module M 843
Gestion de trésorerie
Et
Diagnostic approfondi

Thèmes abordés

Outils du diagnostic : module M821 du 2^{ème} semestre et M831 du 3^{ème} semestre
Les tableaux de flux

La gestion de trésorerie au jour le jour

La gestion des risques

COURS DE FINANCE
Intervenant : Hélène Charrier

IUT G.E.A de TOURS
COURS DE FINANCE
Intervenant : Hélène Charrier

Le cours de finance doit être abordé tout au long du cursus IUT avec une vision transversale sur les deux années.

Les différents modules abordés suivent la progression d'apprentissage suivante :

SOMMAIRE du Module EP 821 « Analyse des documents de synthèses »

2^{ème} semestre (18 h de TD)

Les outils du diagnostic financier

Objectifs : porter un avis sur la situation financière de l'entreprise et connaître la signification des indicateurs

Thèmes abordés : l'analyse de l'activité (soldes intermédiaires de gestion) et les commentaires : l'exploitation de l'entreprise est-elle saine ?

Les besoins de financement, les actifs de l'entreprise sont-ils suffisamment rentables ? et les sources de financement.

Le bilan fonctionnel, l'équilibre financier et les commentaires sur la solvabilité et la liquidité.

SOMMAIRE du Module EP 831 « Diagnostic financier »

3^{ème} semestre (6 h de cours commun et 12 h de TD)

La méthodologie du diagnostic

Pré requis : module EP 821

Objectifs : présenter une analyse financière par les flux de trésorerie au travers du couple rentabilité risque

Thèmes abordés : construction du tableau de financement PCG, analyse du couple rentabilité risque (rentabilité, effet de levier) et méthodologie d'un diagnostic financier.

L'approfondissement de certains concepts n'est abordé que pour les étudiants qui suivent l'option Finance Comptabilité :

SOMMAIRE du Module EP 843

« Gestion de Trésorerie et diagnostic approfondi »

Pré requis : module EP 821 et EP 831.

4^{ème} semestre (6 h de cours et 24 h de TD)

La trésorerie au jour le jour et la finance de marché

Objectifs : construire les tableaux de flux, gérer la trésorerie au jour le jour et gérer les risques (finance de marché).

ELEMENTS BIBLIOGRAPHIQUES

Ouvrages de BTS Tertiaire

Gestion financière, Lexi-Fac, chez Bréal de Gérard MELYION

Pour aller plus loin :

Ouvrages de DECF, UV 4

Finance chez Pearson Education

SOMMAIRE DETAILLE DU MODULE M843

Gestion de trésorerie et diagnostic approfondi
(6 h de cours et 24 h de TD au 4^{ème} semestre)

Introduction

La place de la gestion de la trésorerie
dans la méthodologie de l'analyse financière

Chapitre 1 :

Les tableaux de flux de trésorerie
Exemple du tableau de la Centrale des Bilans

Chapitre 2 :

La gestion de trésorerie au jour le jour

Chapitre 3 :

La gestion des risques

Introduction

Sujet de préoccupation permanente, résultante de la gestion et du fonctionnement de l'entreprise, la trésorerie mérite qu'elle soit gérée. Il faut donc anticiper et cela ne s'improvise pas : il faut comprendre certains mécanismes, mettre en place des outils et y consacrer du temps...

Il est utile de replacer la préoccupation de la trésorerie dans le contexte d'une analyse financière. Nous avons évoqué la méthodologie durant le 3^{ème} semestre :

1) D'abord, bien comprendre l'activité et les choix comptables effectués par l'entreprise

2) La création de richesse.....

La première question que doit se poser le dirigeant d'une entreprise, avant même celle sur la rentabilité, concerne la détermination du caractère sain ou non de son activité : est-elle capable de dégager des marges suffisantes ?

3)nécessite des investissements qui doivent être financés et être rentables. L'activité étant jugée saine ou pas, il convient alors de se poser la question de savoir si elle est rentable ou pas. Cela consiste à mettre en relation les différentes marges ou résultats avec les capitaux investis.

4) ...et créer de la valeur

La création de valeur passe nécessairement par une rentabilité économique supérieure au coût du capital de l'entreprise.

L'analyse financière doit toujours tenir compte **du couple rentabilité-risque**. Il existe trois grandes catégories de risque : le risque d'exploitation, le risque financier et le risque de faillite.

L'étude du risque de faillite peut être appréhendée à partir des méthodes statiques fondées sur les bilans ou à partir de méthodes plus dynamiques, les tableaux de flux de trésorerie (voir chapitre 1).

Une entreprise profitable et rentable peut être mise en difficultés si elle se trouve dans l'incapacité de faire face à ses échéances et risque alors la faillite. Elle est donc confrontée à une contrainte de solvabilité. Ainsi, après avoir étudié comment l'activité d'une entreprise permet de dégager une rentabilité suffisante, il est nécessaire d'analyser dans quelle mesure elle permet de dégager suffisamment de trésorerie afin de payer ses dettes.

Le chapitre 2 étudiera la gestion de trésorerie à court terme et enfin, nous aborderons (chapitre 3) la gestion des risques en terme de finance de marché : la gestion du risque de change, la gestion du risque sur actions et la gestion du risque de taux d'intérêt.

Chapitre 1

Les tableaux de flux de trésorerie

La trésorerie doit être gérée de façon très attentive car elle permet de financer l'activité et d'assurer le développement de l'entreprise. Les tableaux de flux de trésorerie sont des documents fondamentaux proposant une analyse des recettes et des dépenses de l'entreprise en les affectant en trois grandes fonctions : exploitation, investissement et financement.

Un tableau de flux reprend tous les flux qui modifient un bilan d'une année sur l'autre. Il est nécessaire d'éliminer les flux non monétaires (transferts de poste à poste par exemple) et de faire apparaître les flux (et non les soldes) pour les différents postes.

Deux méthodes permettent de mettre en évidence les flux de trésorerie :

- ❖ La méthode directe recommandée par les normes IFRS, qui consiste à dégager les encaissements et les décaissements en rapprochant les produits et les charges d'exploitation des variations de crédits accordés ou obtenus
- ❖ La méthode indirecte retenue par l'Ordre des experts comptables, qui consiste à déterminer la variation de trésorerie d'exploitation à partir de l'EBE après imputation du besoin en fonds de roulement.

1. La construction du tableau des flux de la Centrale des Bilans

Objectif : retracer l'impact financier de toutes les décisions.

Sa particularité est une logique financière permettant de vérifier la cohérence des choix stratégiques de l'entreprise. Contrairement au tableau OEC, **les flux de trésorerie d'exploitation** sont calculés selon la méthode directe (ventes décaissées moins achats décaissés). Cela met en évidence la différence fondamentale entre le résultat comptable et un flux de trésorerie. (exemple : si l'entreprise produit mais ne vend pas, son résultat augmente ainsi que ses stocks mais elle n'encaisse rien.)

Les seules variables d'amélioration doivent jouer sur la politique commerciale.

Donc, cette analyse est orientée vers une norme qui suppose que l'entreprise consacre d'abord l'autofinancement à ses investissements puis trouve dans le financement externe ce qui lui manque : court ou long terme (différence avec le tableau de financement PCG)

Tableau des flux de trésorerie de la Centrale des bilans

ACTIVITE Chiffre d'affaires HT et autres produits d'exploitation	Hors production stockée et immobilisée, Moins les escomptes accordés, Compte 75 (sauf 755), Subvention d'exploitation (74)
- variation clients et autres créances d'exploitation	En valeurs brutes EENE Charges constatées d'avance +/- écarts de conversion
(a)= encaissements sur produits d'exploitations	Passage des produits aux encaissements
Achats et autres charges d'exploitation	Hors variation des stocks Moins les escomptes obtenus Compte 65 (sauf 655) Enlever les loyers de crédit-bail et le personnel intérimaire des autres achats externes Ne pas prendre les dotations.
- Variation Fournisseurs et autres dettes d'exploitation	Fournisseurs +écarts de conversion passif-écart de conversion actif + avances reçus + produits constatés d'avance Autres dettes d'exploitation Dettes fiscales et sociales (sauf IS)
(b)= décaissements sur charges d'exploitation	Passage des charges aux décaissements
(a)-(b)= Flux de trésorerie d'exploitation	
+flux liés aux opérations hors exploitation	Comptes 755-655 Produits financiers (76) et comptes de transferts de charges non transférés en 481 Produits exceptionnels (sauf 775,777 et 787) -Charges exceptionnelles (sauf 675 et 687) +/- variation des autres créances et autres dettes hors exploitation
- Charges d'intérêts	Y compris intérêt sur crédit bail Sauf escomptes accordés Intérêts courus N-1 –Intérêts courus N
- IS décaissé	IS compte résultat N – dette IS bilan N-1 + dette IS bilan N
- flux affecté à la participation des salariés (6b)	Participation - dette provisionnée pour participation N + dette provisionnée pour participation N-1
- distribution mise en paiement	Dividendes de l'année en cours

A= FLUX DE TRESORERIE INTERNE	Degré de maîtrise que conserve l'entreprise sur sa trésorerie. Flexibilité financière : trésorerie pour couvrir ses besoins liés à son activité.
INVESTISSEMENT	
+ Investissements d'exploitation hors production immobilisée	Acquisitions immobilisations corporelles Moins les virements d'immob en cours Y compris biens en crédit bail
+ Acquisitions de participations et titres immobilisés	
+Variation des autres actifs immobilisés hors charges à répartir	Y compris augmentation des frais d'établissement Variation des prêts Variation des écarts de conversion actif et passif
- Subventions d'investissements reçues	Variation du bilan +777
- Variation des dettes sur immobilisations	
- Encaissements sur cessions d'immobilisations	Compte 775 Réduction des immobilisations financières +/- Variation des créances /immobilisation
I= FLUX LIES A L'INVESTISSEMENT	La comparaison du FTI et du flux d'investissement permet de voir la cohérence de la politique d'investissement face aux moyens dont elle dispose.
FINANCEMENT	
Augmentation ou réduction de capital	Variation de Capital, prime, réserves sauf partie non appelée
- Variation de créances sur capital appelé non versé (K souscrit non versé à l'actif)	
(c)= flux lié au capital	
Nouveaux emprunts dont nouveaux engagements de location-financement -Remboursement d'emprunts (d) = variation des emprunts	Ne pas oublier de prendre en compte les CBC, les intérêts courus et le crédit bail. Exactement le même retraitement que dans le bilan fonctionnel.
Variation des crédits bancaires courants +variation des créances cédées non échues (e)= variation de la trésorerie passif	
F= FLUX LIE AU FINANCEMENT = (c)+(d)+(e)	
VARIATION TRESORERIE ACTIF Variation des disponibilités +variation des VMP = variation de la trésorerie actif = A-I+F	

Le flux de trésorerie interne

Il correspond à l'ensemble des encaissements et des décaissements résultant de l'activité de l'entreprise. Il constitue le concept central de ce tableau de flux car il informe sur le degré de maîtrise des mouvements de trésorerie et la cohérence des politiques suivies. Il permet de mesurer les moyens internes dont l'entreprise dispose pour financer ses investissements.

Le flux lié à l'investissement

Il renseigne sur les choix de l'entreprise en matière d'investissement et évalue les conséquences de la politique d'investissement ou de désinvestissement sur la situation financière de l'entreprise.

Le flux lié au financement

Il renseigne sur les choix de politique financière externe : augmentation de capital, emprunt, crédit de trésorerie.

Le tableau s'inscrit dans une logique « pool de fonds » : il considère tous les financements bancaires et fait apparaître les désendettements.

Les différentes ressources externes résultent de différents arbitrages financiers : flux lié au capital, variation des emprunts et variation de la trésorerie passif.

Commentaires et portée du tableau

Le tableau vise à neutraliser les conséquences d'une « comptabilité créative » cherchant à améliorer artificiellement la situation financière de l'entreprise. Certains produits comme les transferts de charges au compte de charge à répartir ou la production immobilisée sont considérés comme sans influence sur la trésorerie.

2. Le tableau de flux de la centrale des Bilans est centré sur la trésorerie, présentée comme une variable stratégique pour les dirigeants. Cet équilibre est indispensable pour éviter le risque de faillite.

Application

Au 31/12/N, la SA Unibois présente les comptes synthétiques suivants :

Bilan au 31 décembre N (en €)

Actif			Passif		
	Brut	Amort. Prov.	Net		Montants
Immobilisations corporelles	498 520	187 600	310 920	Capital	262 000
Immobilisations financières	32 790		32 790	Réserves	190 200
Stocks	196 700	5 600	191 100	Résultat	50 520
Créances clients	426 370	1 200	425 170	Subvent. d'investissement	10 000
Disponibilités	15 000		15 000	Dettes financières	249 260
				Dettes fournisseurs	213 000
	1 169 380	194 400	974 980		974 980

Compte de résultat de l'exercice N en €

Charges	Montants	Produits	Montants
Achats	1 967 000	Ventes	3 449 300
Variation des stocks	- 75 350	Autres produits d'exploitation	153 990
Charges externes	660 000	Reprises sur provisions	9 830
Impôts, taxes et vers. assimilés	70 000	Produits financiers	4 600
Charges de personnel	852 740	Produits exceptionnels (2)	13 000
Dotations aux amortissements	60 460		
Dotations aux provisions	6 800		
Charges financières	17 050		
Charges exceptionnelles (1)	11 000		
Impôt sur les sociétés	10 500		
Résultat (bénéfice)	50 520		
	3 630 720		3 630 720

(1) compte 675 valeurs comptables des éléments d'actif cédés

(2) compte 775 Produits des cessions d'éléments d'actif

Le bilan au 31/12/N-1 se présentait comme suit :

Bilan au 31 décembre N-1 (en €)

Actif			Passif		
	Brut	Amort. Prov.	Net		Montants
Immobilisations corporelles	393 570	131 190	262 380	Capital	262 000
Immobilisations financières	65 590		65 590	Réserves	163 980
Stocks	121 350	9 830	111 520	Résultat	33 270
Créances clients	347 650		347 650	Dettes financières	196 790
Disponibilités	32 800		32 800	Dettes fournisseurs	163 900
	960 960	141 020	819 940		819 940

Informations tirées de l'annexe

- Dividendes distribués en N : 7 050 €
- II n'y a eu qu'une cession d'immobilisation corporelle. Cette immobilisation avait été acquise pour 15 050 € hors taxes et amortie pour 4 050 €.
- Les immobilisations financières correspondent à un prêt qui a été partiellement remboursé en N.
- Les dettes financières remboursées en N s'élèvent à 32 000 €.

Tableau des flux de la centrale de bilans
Méthode directe

ACTIVITE	
Chiffre d'affaires HT et autres produits d'exploitation	3 603 290
- Variation Clients et autres créances d'exploitation	-78 720
(a) = Encaissements sur produits d'exploitation	3 524 570
Achats et autres charges d'exploitation	3 549 740
- Variation Fournisseurs et autres dettes d'exploitation	-49 100
(b) = Décaissements sur charges d'exploitation	3 500 640
(a) - (b) = Flux de trésorerie d'exploitation	23 930
+ Flux liés aux opérations hors exploitation	+ 4 600
- Charges d'intérêts	-17 050
- Impôt sur les bénéfices décaissé	-10 500
- Flux affecté à la participation des salariés	
- Distribution mise en paiement	-7 050
A = Flux de trésorerie interne	-6 070
INVESTISSEMENT	
+ Investissements d'exploitation hors production immobilisée	+120 000
+ Acquisitions de participations et titres immobilisés	
+ Variation des autres actifs immobilisés hors charges à répartir	
- Subventions d'investissements reçues	-10 000
- Variation des dettes sur immobilisations	
- Encaissements sur cessions d'immobilisations	-45 800
I = Flux lié à l'investissement	-64 200
FINANCEMENT	
Augmentation ou réduction de capital	
- Variation des créances sur capital appelé non versé	
= (c) Flux lié au capital	
Nouveaux emprunts	84 470
<i>dont nouveaux engagements de location - financement</i>	
- Remboursements d'emprunts	-32 000
= (d) Variation des emprunts	+52 470
Variation des crédits bancaires courants	
+ Variation des créances cédées non échues	
= (e) Variation de la trésorerie passif	
F = Flux lié au financement = (c) + (d) + (e)	+52 470
VARIATION DE LA TRESORERIE ACTIF	
Variation des disponibilités	-17 800
+ Variation des valeurs mobilières de placement	
= Variation de la trésorerie actif = A - I + F	+17 800

2- Le tableau des flux de l'Ordre des Experts comptables

Remarques importantes :

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Le PCG ne définit pas la notion de « marge brute d'autofinancement » MBA. Les dépréciations de l'actif circulant ne sont pas éliminées dans le calcul de la MBA et donc la variation du BFR liée à l'activité doit être prise en compte en valeurs nettes |
| <ul style="list-style-type: none">• Les EENE ne doivent pas être retraités |
| <ul style="list-style-type: none">• Les VMP sont prises en compte si assimilées à de la trésorerie , sinon elles relèvent de l'investissement |
| <ul style="list-style-type: none">• Le passif de trésorerie est constitué par les découverts momentanés |

TABLEAU OEC	
OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE (modèle 1)	
Résultat net de l'exercice	
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liées à l'activité</i>	
+ Amortissement et provisions (dotations nettes de reprises) (1)	
- Plus values de cessions nettes d'impôt	
- Quote-part de subventions d'investissement virées au résultat	
- Transferts d charges en charge à répartir	
- augmentation de frais d'établissement	
= MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	
- Variation BFR lié à l'activité(2)	
= FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE = A	
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	
- Acquisitions d'immobilisations(3)	
+ Cessions d'immobilisations (4), nettes d'impôt	
+ Réduction d'immobilisations financières	
+ Diminution nette des VMP	
= FLUX NET DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT = B	
FLUX NET DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS de FINANCEMENT	
Dividendes versés aux actionnaires	
Augmentation de capital en numéraire (5)	
Variation capital non appelé	
Emission d'emprunts (6)	
Remboursement d'emprunt (6)	
Concours bancaires courants (7)	
Subventions d'investissements reçues	
= FLUX NET DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT = C	
VARIATION DE TRESORERIE	
Trésorerie d'ouverture (7)	
Variation de trésorerie A+B+C	
TRESORERIE DE CLOTURE A+B+C+E	

- (1) à l'exclusion des provisions sur actif circulant (stocks, clients et VMP)
(2) en valeurs nettes, y compris les intérêts courus et dettes d'impôt. Ne pas prendre les EENE, les VMP, les dettes/immobilisations et le capital non versé (à mettre en financement)
(3) Diminué de la variation des dettes sur immobilisations
(4) Diminué de la variation des créances sur immobilisations
(5) pas d'incorporations de réserves ni de capital non appelé
(6) idem tableau de financement PCG
(7) disponibilités+VMP en valeurs nettes (si « liquides »)- CBC momentanés. Les CBC « récurrents » sont à mettre dans les opérations de financement.

Modèle 2 : à partir du résultat d'exploitation
Non traité dans le cadre de ce module

TABLEAU OEC	
OPERATIONS LIEES A L'ACTIVITE (modèle 2)	
Résultat d'exploitation	
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</i>	
+ Amortissement et provisions d'exploitation(dotations nettes de reprises) (1)	
= Résultat brut d'exploitation	
-Variation du BFRE (2)	
= flux net de trésorerie d'exploitation	
Autres encaissements et décaissements liés à l'activité :	
- Frais financiers (3)	
+ produits financiers (4)	
- <i>dividendes reçus des sociétés mises en équivalence*</i>	
- Impôt sur les sociétés, hors impôt /PV de cessions	
+- Charges et Produits exceptionnels liés à l'activité (5)	
Autres(6)	
= FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE	
Le reste du tableau est identique au précédent.	

- (1) sauf provisions et reprise sur provisions sur actif circulant, et exclus 791 car non inclus dans le résultat d'exploitation
- (2) en valeurs nettes.
- (3) Intérêts + dotations sur VMP+différences négatives de change
- (4) Intérêts + reprises sur provisions/VMP+ différences positives de change
- (5) Sur opérations de gestion
- (6) –participation des salariés+variation des autres dettes+variation des intérêts courus-
augmentation des frais d'établissement

Méthode indirecte du Cas « Unibois »

Flux de trésorerie liés à l'activité	
Résultat net	50 520
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation</i>	
± Amortissements et provisions (sauf actif circulant)	+60 460
- Quote-part de subvention d'investissement	
- Plus values de cession nettes d'impôt	-2 000
= Marge brute d'autofinancement	108 980
- Variation du BFR lié à l'activité	
Stocks	-79 580
Créances liées à l'activité	-77 520
Dettes liées à l'activité	+49 100
= Flux de trésorerie généré par l'activité	+ 980
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	
- Acquisition d'immobilisations	-120 000
+ Cessions d'immobilisations nettes d'impôt	+13 000
Réductions des immobilisations financières	+32 000
Variation des dettes et créances sur immobilisations	
= Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	- 74 200
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
- Dividendes versés	-7 050
+ Augmentation de capital en numéraire	+10 000
+Subventions reçues	+84 470
+ou - Avances conditionnées	
+ Emissions d'emprunts	
- Remboursements d'emprunts	-32 000
= Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	+55 420
Variation de trésorerie	-17 800
Trésorerie à l'ouverture	32 800
Trésorerie à la clôture	15 000
Variation de trésorerie	-17 800

Opérations liées à l'activité

Ce sont des flux de trésorerie d'exploitation et des flux correspondant aux charges et produits financiers et exceptionnels, à la participation et à l'impôt sur les bénéfices.

Flux liés aux opérations d'investissement

Flux liés aux opérations de financement

Là encore, le concept central est la trésorerie pour savoir si l'entreprise est en même temps, solvable, rentable et apte à assurer son développement.

Les analystes financiers peuvent ainsi juger de la rentabilité de l'exploitation, de la maîtrise de BFR, du niveau d'endettement, de la liquidité, des stratégies de croissance et de leur financement.

Applications

Société « Fleury »

Etablir le tableau des flux de la Centrale des Bilans
Présenter un diagnostic en terme de rentabilité, de structure financière et de trésorerie

Société « Oise »

Etablir le tableau des flux de la Centrale des Bilans
Etablir le tableau des flux de l'OEC
Commenter
Citez trois différences entre les deux méthodes pour l'évaluation du flux interne (CdB) et du flux de trésorerie générée par l'activité (OEC)

Chapitre 2

La gestion de trésorerie et les sources de financement à court terme

A. Les différentes sources de financement à court terme

1. Les crédits de trésorerie

Ce sont des crédits, non affectés, octroyés par les banques sur l'appréciation de la solvabilité de l'entreprise

❖ Les facilités de caisse

Le compte peut être débiteur de façon périodique jusqu'à un certain montant afin de faire face à des décalages de trésorerie de durée limitée.

❖ Le découvert

C'est un concours temporaire accepté par la banque, sans périodicité définie.

❖ Les facilités de crédit à options multiples (MOFF)

C'est un accord négocié avec une banque pour pouvoir disposer d'une enveloppe de crédits diversifiés pour un montant relativement important et sur une durée longue. Ils peuvent prendre la forme de découvert ou d'effet de commerce (billet à ordre).

2. La mobilisation des créances commerciales

L'entreprise remet à son prêteur des créances commerciales soit en toute propriété soit en simple gage, en contrepartie du crédit qui lui est attribué.

❖ L'escompte¹

L'entreprise cède à sa banque un effet de commerce non échu contre l'avance du net porté en compte (nominal-agio). Elle reste toutefois responsable du recouvrement de la créance.

❖ Le crédit de Mobilisation des Créances Commerciales (CMCC)

L'entreprise souscrit un billet à ordre en faveur de son banquier qui l'escompte et qui crédite son compte. Ce billet à ordre regroupe un ensemble de créances d'échéances voisines.

❖ La mobilisation de créances « Loi Dailly »

L'entreprise cède en toute propriété ou en nantissement un ensemble de créances à l'aide d'un bordereau unique. En contrepartie, la banque accorde un crédit soit sous forme d'escompte (cession) soit sous forme de découvert (nantissement).

❖ L'affacturage (ou factoring)

Un établissement spécialisé (le factor) acquiert les créances de son client et lui paye immédiatement. Il se charge ensuite de leur recouvrement pour son propre compte.

¹ Voir cours de mathématiques financières du 1^{er} semestre

3. Les crédits de financements de l'exploitation

Ils sont destinés à financer les éléments d'exploitation comme les stocks ou les encours de production.

Exemple : Les crédits de campagne qui sont destinés aux activités saisonnières.

4. Les financements non bancaires

- ❖ Le crédit interentreprises

Un fournisseur accorde à son client un crédit.

- ❖ Les obligations cautionnées

Il y a caution d'une banque ou d'un établissement spécialisé.

- ❖ Les billets de trésorerie

Ce sont des titres de créances d'un montant de 1 million € qui se négocient sur le marché monétaire.

B. La gestion de la trésorerie

Pour atteindre un objectif de liquidité, la gestion de trésorerie doit s'assurer au quotidien des flux de trésorerie : encaissement, décaissement, prévisions, suivi de la trésorerie en date de valeur, et prendre des décisions pour obtenir un équilibre : placement des excédents et emprunt de ressources en cas de déficit de trésorerie.

1. Le budget de trésorerie²

2. Les placements à court terme

- ❖ Dépôts à terme et bons de caisse

La durée de blocage des fonds est au minimum de 1 mois. Le taux de rémunération est librement fixé avec le banquier. Les bons de caisse sont des titres négociables d'une durée de 1 mois à 5 ans.

- ❖ OPCVM

Ce sont des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières et comprennent les SICAV (société d'investissement à capital variable) et les FCP (fonds commun de placement). On distingue les OPCVM actions, obligations et autres titres de créances, monétaires ou diversifiés.

Les SICAV sont des sociétés ayant pour but de gérer collectivement de l'épargne dont les droits sont représentés par des parts nominatives pouvant être souscrites ou cédés à tout moment.

² Voir cours sur les budgets

Exemple : les placements obligataires

Un emprunt obligataire est composé de 250 000 titres de 2400€ remboursées à 110%. Le taux nominal est de 4%. L'emprunt est remboursable par 8 annuités sensiblement constantes.

1. dresser le tableau de remboursement de cet emprunt
2. même travail en supposant que le remboursement soit en 8 amortissements constants
3. même travail en supposant que le remboursement se réalise « in fine »
4. Dans cette dernière hypothèse et en raisonnant sur un seul titre, déterminer le taux de rendement actuariel brut de cet emprunt.

❖ Titres de créances négociables

Ce sont des produits du marché monétaire tels que les billets de trésorerie, les certificats de dépôts, les Bons du Trésor,...

Les Bons du Trésor Négociables (BTN) : ce sont des titres représentatifs d'une créance sur le TP.

Les certificats de dépôts : émis par des établissements de crédit

Le marché des titres de créances négociables

Les points communs : Echéances fixes
Montant : 150 000 €
Rémunération libre
Dématérialisés depuis 1991
Outils efficaces pour obtenir des liquidités ou pour réaliser des placements.

	BILLET DE TRESORERIE BT	CERTIFICATS DE DEPOT NEGOCIABLE CDN	BON A MOYEN TERME NEGOCIABLES BMTN
Création	1985	1985	1992
Echéance	<= à 1 an	<= à 1 an	>= à 1 an
Emetteur	<ul style="list-style-type: none"> • Entreprise hors établissement de crédit, sous forme de sociétés par actions ayant 2 ans d'existence • Entreprise du SP faisant appel public à l'épargne, sociétés coopératives agricoles, GIE 	<ul style="list-style-type: none"> • Etablissements de crédit • Caisse des dépôts et consignation 	<ul style="list-style-type: none"> • Emetteur de créances négociables : banques et IFS, entreprises

❖ Les valeurs mobilières : actions ou obligations.

❖ Les trackers

Leur valeur est corrélée à un indice boursier.

C. Le coût d'un crédit à court terme

Le taux nominal est le taux annoncé par la banque ou fixé par l'entreprise en fonction du marché monétaire : lieu de négociation des capitaux court terme et moyen terme. Il est composé de deux sous-marchés : le marché interbancaire et le marché des titres de créances négociables.

Les taux de référence

- Taux de base bancaire TBB. C'est un taux minimum fixé par chaque banque
- Taux européen moyen pondéré (Tempé) ou Euro Overnight Index Average (EONIA). C'est une moyenne des taux pondérés par les transactions des principales banques sur les opérations au jour le jour. Il est calculé en fin de journée par la BCE
- Taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM ou T4M). C'est la moyenne arithmétique mensuelle des Tempé
- Taux interbancaire offert en € (Tibeur) ou Euro Interbank Offered Rate (Euribor) ou Libor ou Tibor. C'est la moyenne des taux offerts par les banques, calculé chaque jour ouvré. Il existe plusieurs échéances de 1 mois à 12 mois
- Taux annuel monétaire (TAM) C'est le taux de rendement obtenu d'un placement sur 12 mois au T4M avec capitalisation mensuelle

Les commissions : elles peuvent être fixes³ (manipulation, acceptation, impayés...) ou proportionnelles au montant de l'opération (commissions du plus fort découvert ou commission de mouvement), ou proportionnelles au montant et à la durée (commission d'endos⁴).

Exemple :

Un découvert du 25 mais inclus au 30 mais inclus d'un montant de 120 000€ au taux nominal de 7.2%. La commission du plus fort découvert (CPFD) est de 0.05%

³ Voir cours de mathématiques financières de 1^{er} semestre

⁴ Voir cours de mathématiques financières de 1^{er} semestre

Applications

Exercices sur feuilles annexes

N° 1 à 7

Applications sur les obligations

Application 1

La société Astor émet le 10.03.N un emprunt de 2 000 obligations.

Prix d'émission: 1985 € et nominal : 2 000€; taux nominal : 7,5 %. Le taux actuariel est de 7,66 % et remboursement au pair, in «fine » le 10.03.N + 6.

- 1) Commenter le prix d'émission.
- 2) Calculer le montant du coupon annuel.
- 3) Vérifier le taux actuariel à la date d'émission
- 4) Quel serait le taux actuariel si le prix d'émission était de 2 000 € ?
- 5) Le 15.06.N + 1, qui est un mercredi, on dispose de la cotation suivante:

Désignation	cours	Coupon couru
Emprunt Astor 7,5%		à calculer
10 mars N - 10 mars N + 6	112,08 %	

Calculer :

- a) le coupon couru (en valeur et en pourcentage du nominal),
 - b) le prix total d'acquisition d'une obligation.
- 6) Quelle serait la valeur des obligation 1 an après l'émission, si le taux sur le marché était de 6,82%

Application 2

On lit dans la Tribune du 29 juin les informations suivantes concernant un emprunt d'État :

Valeurs	Nominal €	Cours du jour	coupon couru
taux		en %	en %
10.26%	2000	102.32	3.035
mars			

coupon net	date jouissance	date d'émission
205.20€	16/03	12/03

1. Quel est le cours de l'obligation le 29 juin sachant que :

cours = cours du jour + coupon couru

2. Calculer le montant du coupon couru et vérifier le coupon couru exprimé en % sur la cote officielle.

Chapitre 3

La gestion des risques

La gestion des risques dans son ensemble ne doit pas être négligée dans une entreprise : risque commercial, fiscal, politique, juridique ou financier.

Il s'agit donc de définir une politique cohérente de prévention et de couverture des risques.

Il y a deux approches stratégiques face au risque : élimination ou acceptation du risque. Ici, nous nous intéresserons aux **risques financiers** avec pour stratégie, **une acceptation du risque avec une mesure de protection adéquate: transfert du risque, par couverture.**

Les marchés financiers permettent aujourd'hui de gérer efficacement les risques de taux d'intérêt, de change et sur actions. Pour cela ont été créés des instruments financiers : contrats à terme , options..

Ces techniques servent soit à **couvrir une position** existante et ainsi supprimer un risque, soit à prendre une **position spéculative** .

- le risque de taux d'intérêt : risque du porteur d'une créance ou d'une dette. Si les emprunts sont plus importants que les créances, il est alors dans une position « courte » et à l'inverse position « longue »
- Le risque de taux de change : risque de marché lié à la variation du prix des devises.
- Le risque sur actions : risque de marché lié à l'évolution des cours de bourse.

Les marchés dérivés sont des marchés sur lesquels se traitent des contrats qui portent engagement de livrer ou de prendre livraison d'une quantité définie d'actifs pendant une période déterminée ou à une date donnée, à un prix fixé lors de l'émission du contrat. Ils comprennent deux types de marchés :

❖ les marchés organisés

Ils assurent transparence (cotation publique), unicité, liquidité (contrats négociables), et sécurité (organismes de suivi, contrôle et garantie de bonne fin de contrat par la chambre de compensation).

❖ les marchés de gré à gré

Les contrats sont négociés de gré à gré. Cela offre davantage de souplesse car il n'y a pas de standardisation de montant, durée...Mais, il y a absence de liquidité et la sécurité est moins grande (pas de garantie de bonne fin)

Sur ces deux marchés, il existe deux types d'instruments de couverture ou de spéculation :

- ❖ les contrats fermes : les deux parties ont l'obligation d'exécuter , de dénouer le contrat dans les conditions initiales prévues par le contrat.
- ❖ les contrats conditionnels ou optionnels :le détenteur d'une option a la faculté d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent à un prix déterminé pendant une période, moyennant le versement d'une prime.

1. Généralités sur les marchés à terme ferme

- ❖ Quel est le principe de fonctionnement d'un marché à terme ?

On cherche à se couvrir contre un risque ; pour cela, il faut trouver sur le marché une tierce personne qui cherche à se couvrir contre un risque opposé, ou ayant une anticipation contraire.

- ❖ Quels sont les **risques** éventuels à couvrir ?

- ❖ Le fonctionnement d'un marché à terme

Les contrats à terme appelés « financial futures » (ou forwards sur les marchés de gré à gré) sont des instruments financiers qui permettent d'acheter ou de vendre des actifs dans le futur. Ce sont des produits dérivés car leur prix dépend de l'évolution des prix au comptant du bien sur lequel ils portent, le sous jacent.

Anticiper une augmentation des cours entraîne l'achat de contrats que l'on revendra plus tard alors qu'anticiper une diminution des cours suppose une opération inverse.

Exemple : le BUND allemand sur 10 ans

Caractéristiques du contrat

Durée : 8.5 à 10.5 ans

Taux : 6%

Remboursement : in fine

Cotation : en % de la valeur nominale

Dépôt de garantie

Appels de marge

Sous jacent : **gisement d'emprunt d'Etat allemand.**

Vous détenez un portefeuille d'obligations à taux fixe de 400 000 € et vous êtes désireux de vous couvrir en date J sur le marché à terme par contrat à terme BUND au prix d'exercice de 110.

- Quel est le risque ?
- Quelle couverture ?
- Détermination des appels de marge :

COURS DE COMPENSATION

J+1	110.1	J+2	109	J+3	107	J+4	116
-----	-------	-----	-----	-----	-----	-----	-----

2. Généralités sur les contrats optionnels

❖ Qu'est-ce qu'une option ?

C'est un contrat qui lie acheteur et vendeur ; l'acheteur fait l'acquisition d'un droit et non une obligation d'acheter une quantité à un prix défini (= prix d'exercice) pendant une période de temps définie , moyennant le versement d'une prime (premium) au vendeur.

L'option d'achat s'analyse comme une promesse de vente accordée par le vendeur
L'option de vente s'analyse comme une promesse d'achat du vendeur à l'acheteur.

POSITION	CALL	Stratégie	PUT	Stratégie
ACHETEUR	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Droit d'acheter ▪ Paiement de la prime 	Anticipe une hausse des cours Gains illimités et perte limitée à la prime	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Droit de vendre ▪ Paiement de la prime au vendeur 	Anticipe une baisse des cours Gains illimités et perte limitée à la prime
VENDEUR	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Encaissement de la prime ▪ Obligation de vendre 	Anticipe une stabilité des cours Gains limités à la prime	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Encaissement de la prime ▪ Obligation d'acheter 	Anticipe une stabilité des cours Gains limités à la prime

Le vendeur est suspendu à la décision de l'acheteur !

Les options peuvent être de type Européen ou Américain :

L'option européenne est exercable uniquement à l'échéance. Il s'agit des options à long terme. L'option américaine est exercable à tout moment jusqu'à la date d'exercice.

❖ le prix de l'option : il s'agit de la prime

L'acheteur verse une prime au vendeur qui est cotée.

	Achat d'une Option d'achat	Achat d'une Option de vente
Prix d'exercice	Correspond à un prix d'achat	Correspond à un prix de vente
Cours de compensation	Correspond à un prix de vente	Correspond à un prix d'achat
Résultat de la liquidation	Cours-PE	PE-cours
Option à parité ou « at the money »	Prix d'exercice = cours	PE= cours
Option « en dedans » ou « in the money »	Prix d'exercice < cours	PE> cours
Option « en dehors » ou « out the money »	Prix d'exercice > cours	PE < cours

❖ Evaluation d'une option

VALEUR OPTION = VALEUR INTRINSEQUE+VALEUR SPECULATIVE

❖ les 4 stratégies de base

A. l'achat d'une option d'achat : mettre en place un levier à la hausse.

exemple

raisonnons sur une option sur actions aux conditions suivantes :

Le prix d'exercice est de 150€ échéance septembre, avec un premium de 1€ 60 . A

ce moment là, le cours de l'action est de 140€

L'investisseur espère une hausse du cours de l'action.

Le point mort est alors de 151€60

Deux hypothèses :

a) si le cours diminue et reste < à 150€

b) si le cours augmente et passe à 200€, il peut :

❖ soit exercer l'option :

❖ soit vendre son option :

B. La vente d'une option d'achat : gagner lorsque l'action baisse légèrement

Si l'acheteur n'exerce pas son option, le vendeur encaisse la prime.

Si l'acheteur exerce son option, le vendeur est obligé de vendre

Il y a lors plusieurs cas de figure : soit il détient déjà les titres qu'il a acheté à un cours inférieur au cours du jour soit il n'a pas les titres et doit alors les acheter pour les vendre ensuite à l'acheteur.

a) S'il détient déjà les titres et en supposant qu'il les a achetés à 155€ :

b) S'il ne détient pas les titres, il est obligé de les acheter au cours

C- l'achat d'une option de vente : espérer un recul prononcé de l'actif

exemple

raisonnons sur une option sur actions aux conditions suivante. Le prix d'exercice est de 100€ échéance septembre, avec un premium de 5€ .

L'investisseur espère une baisse du cours de l'action. Le point mort est alors de 95€

- a) si le cours augmente au dessus de 100€

- b) si le cours diminue à 90€, l'investisseur a alors trois possibilités.
 - ❖ Soit il est déjà propriétaires des titres qu'il revend

 - ❖ Soit il ne possède pas les titres et doit les acheter

 - ❖ Soit il vend l'option au lieu de l'exercer :

D- la vente d'une option de vente : profiter d'une légère progression du support

Si l'acheteur exerce son option, le vendeur doit acheter

Nous avons choisit de vous présenter les généralités d'un contrat à terme ferme et celles d'un contrat optionnel.

Ces contrats peuvent servir de couverture pour les trois catégories de risques ; sur taux d'intérêt, sur risque de change et risques sur actions. Il existe une multitude de contrats que nous n'aborderons pas de façon exhaustive, mais les principes de fonctionnement restent valables.

3. La gestion des risques de taux d'intérêt

Le risque de taux est celui que fait courir au porteur d'une créance ou d'une dette, l'avolution ultérieure des taux. Les techniques mises en oeuvre par l'utilisation des nouveaux instruments financiers sont celles de contrats à terme ou optionnels ; les instruments sont négociés de gré à gré, ou sur les marchés organisés

❖ Les contrats à terme ferme

Les contrats standardisés (Bund, Euribor 3 mois, ...) et les future rate agreement FRA
Les contrats réalisés sur les marchés de gré à gré : les swaps et les foward rate agreement FRA

a) **Bund Future** : vu précédemment dans les généralités

b) Contrat euribor 3 mois

Cotation : 100-EURIBOR Prorata temporis de 90 jours (il existe d'autres échéances) Valeur du contrat : 1 000 000 € Appels de marge et dépôt de garantie
--

☞ Soit un placement de 10 000 000 € à réaliser sur 3 mois .
Le cours à terme 3 mois est de 93

- Quel est le risque ?
- Quelle est la couverture à mettre en place

- Si les taux baissent à 5%

- Si les taux augmentent à 8%

c) Les swaps

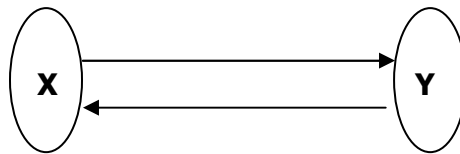
C'est un échange de taux fixe contre taux variable ou inversement. On verse ou perçoit la différence entre les taux.
--

☞ La société X peut emprunter sur le marché obligataire 10 000 000 \$ à taux fixe 8% ou à taux variable EURIBOR. Y peut emprunter sur le marché la même somme à taux fixe 10% ou variable EURIBOR+1.5%. X choisit un taux fixe et Y un taux variable. En fait, il préférerait l'inverse et s'adressent à leur banque pour un échange de taux :

X versera à Y : EURIBOR+1.25%

Y versera à X : 9.5%

schéma présentant la situation avant et après le swap



Situation initiale :

Après le swap :

- l'opération a-t-elle été bénéfique aux parties ?

❖ Les contrats optionnels sur taux

Même valeur nominale que le sous jacent à terme ferme

La cotation de l'option porte sur sa prime, exprimée en % du nominal

☞ détenteur d'un portefeuille de 100 000 € à taux fixe, aussi, on prévoit une couverture par des options Bund échéance décembre, prix d'exercice 131 et prime 0.74% . Cours 129 le jour de la liquidation.

- Quel est le risque ?
- Quelle est la couverture envisageable ?
- Si les taux diminuent,
- Si les taux augmentent et que le cours est de 130

4-La gestion des risques de taux de change

La gestion financière de l'entreprise multinationale utilise les produits dérivés soit pour se couvrir contre le risque de change sur une créance ou une dette soit à titre spéculatif.

A. Comment définir le risque ?

Certaines opérations sont soumises aux fluctuations de l'euro face aux autres devises, notamment celle du dollar, du yen ou de la livre sterling.

Le **risque commercial** correspond aux fluctuations des devises sur les importations/exportations et le **risque financier** est celui relatif aux opérations libellées en devises sur les emprunts ou les prêts.

Pour les grands groupes à la fois importateurs et exportateurs de devises, la position nette tient compte des compensations que l'on qualifie de **netting**.

Une entreprise est en « **position courte** » lorsque le montant de devises à livrer (dettes) est supérieur au montant des devises à recevoir (créances). Elle anticipe alors une baisse des cours de la devise. À l'inverse, elle est en « **position longue** » et anticipe une hausse des cours.

B. Comment se couvrir ?

a) le change à terme ferme

On convient aujourd'hui du cours auquel on pourra acheter ou vendre une devise, à une date ultérieure.

Un importateur devra craindre la hausse de la devise et cherchera donc à se couvrir par un achat de devises.

L'exportateur met quant à lui une stratégie de vente puisqu'il est confronté au risque de baisse de la devise.

Exemple :

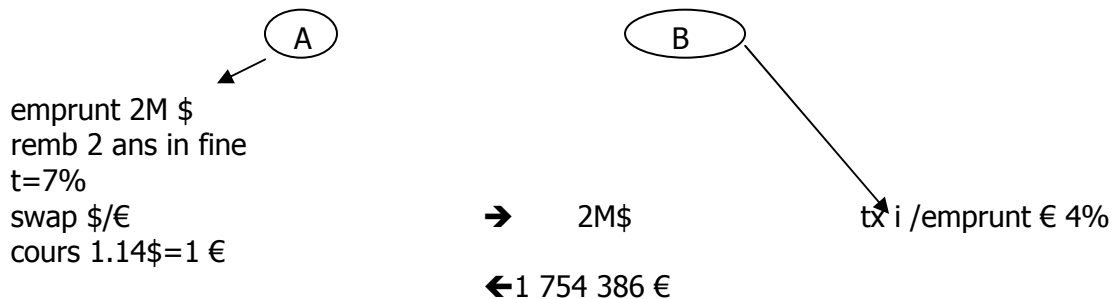
un exportateur français a une créance libellée en USD pour un montant de 3 000 000 USD à échéance de 60 jours. Le cours du dollar est à ce jour de €=1.12 USD et sur le marché à terme de 1€=1.13USD.

Quelle couverture envisageriez-vous ?

b)-les swaps de devises

On échange des capitaux dans deux devises différentes ; il faut respecter trois étapes :

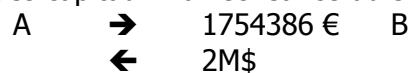
- échange de capitaux : à la date d'effet du swap, sur la base des cours comptant



- échange des intérêts en fin de 1ère et 2ème année :



- remboursement des capitaux : à l'échéance du swap



Chaque société pourra alors rembourser le capital initialement souscrit.

Le swap permet à chaque entreprise de se couvrir contre une hausse de sa devise. A l'inverse, elles ne peuvent bénéficier d'une évolution potentielle à la baisse.

c)- les instruments optionnels

Le fonctionnement est le même que les produits optionnels vus dans le chapitre précédent.

Exemple : une entreprise française a une dette à échéance 3 mois d'un montant de 400 000\$. Le cours au comptant est de 1€=1.26USD. Le prix d'exercice est de 1.24USD avec une prime de 1.5%

Quel est le risque ?

Quelle couverture doit-être mise en place ?

Si à l'échéance, le cours est de 1€=1.22USD

Si à l'échéance, le cours est de 1€=1.263 USD

d) La compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur

Elle propose différents contrats d'assurance contre le risque de change avec un taux garanti et très souvent un taux d'intéressement.

e) L'avance en devises

Cela fonctionne comme une avance de caisse, mais celle-ci en devises. La banque avance les devises remboursable lorsque l'entreprise est payée par son client. L'opération est intéressante si le taux d'emprunt sur la devise est inférieur à celui de l'euro.

5-la gestion des risques sur actions

C'est le risque d'une diminution générale du cours des actions. Comme dans les chapitres précédents, l'investisseur a le choix entre une couverture d'un portefeuille ou une spéculation sur un indice ou une action. On se situe sur un marché standardisé ou sur des marchés de gré à gré et il existe des marchés à terme ou optionnels.

A. Les contrats à terme ferme sur indices ou sur actions

a) Indice CAC 40

Valeur du contrat : 10€* indice ou 1 €* indice
Cotation : point d'indice
Appel de marge
Dépôt de garantie minimal

Exemple : soit un détenteur de portefeuille d'actions de 100 000 € qui craint de constater une diminution de valeur de son portefeuille.

- Quel est le risque ?
- Est-on en position de couverture ou de spéculation ?
- Quelle est la couverture à envisager pour se couvrir ?
- L'opération a finalement porté sur 10 contrats FCE (10€). Le cours du jour est de 3 500 et le prix d'exercice est de 3 450

Si les cours chutent à 3 300 alors :

Si les cours passent à 3 700 alors :

b)- Autres indices : il existe une multitude de contrats sur indices (Dow Jones...) qui fonctionnent de la même façon. La valeur d'un contrat est de 10€*indice.

c)- Contrats à terme sur actions (Universal Stock Futures USFs)
Le sous jacent correspond à des actions de grandes entreprises internationales. Ce sont des lots de 100 actions.

B. Contrats optionnels sur indices et actions

a) sur actions

Exemple : On détient 100 actions dont le cours est de 30 € et on anticipe une diminution des cours.

- Quel est le risque ?
- Quelle est la couverture à envisager ?

L'opération porte finalement sur acquisition d'option de vente, échéance mars, au prix d'exercice de 30 avec une premium de 1 €
Que se passe-t-il, si à l'échéance le cours est de 20 € et que la valeur d'une option est de 3€

b) Sur indice CAC 40

Sous jacent : indice	Option de type européen
Valeur du contrat = 1 €* indice	
Prime = 1 € * prime en points	

c) Sur autres indices

Sous jacent : indice
Option de type européen
Valeur du contrat : indice * 10€
Prime : 1€ * prime en points

<u>Applications</u> + <u>Exercices sur feuilles annexes</u>

Application 1

Début septembre N, un spéculateur parie sur une évolution des taux à long terme à la hausse. Il a à son actif un patrimoine de 1 500 000 € qu'il souhaite faire intervenir sur les marchés à terme et notamment sur le contrat Euro Bund 10 ans.

1. Doit-il acheter ou vendre ?

Le spéculateur a réalisé l'opération conseillée ci-dessus portant sur 15 contrats de 100 000€, avec un dépôt de 1 750€, au cours de 110, échéance décembre
Le 20/12/N, il a dénoué sa position par une opération de sens inverse au cours de 107,50

2. calculez son résultat final

Application n°2

Le 30/06, PIERROT anticipe une baisse des cours de l' Euro Bund 10 ans. L'opération porte sur un montant de 5 000 000 € au cours d'exercice 95 . Le 01/07, vous recevez les informations suivantes concernant l'évolution des cours à différentes échéances :

échéance septembre 92

échéance décembre, 94

échéance mars, 91

PIERROT décide de se couvrir à échéance décembre .

Finalement, on a appris qu'il a dénoué sa position le 26 décembre par une opération de sens inverse au cours de 90

1- Monsieur PIERROT a-t-il vendu ou acheté à terme ? et combien de contrats ?

2-Quelle serait la marge le 30/06, compte tenu des informations ?

3- Suite à son dénouement, quel est le résultat final de PIERROT ?
--

Application n°3

Monsieur RAPHAEL dispose d'un portefeuille d'obligations d'une valeur de 100 000 €
Il anticipe une hausse des taux d'intérêt et se couvre par une vente à terme de contrats Euro Bund le 1^{er} septembre. A cette date, le cours du Bund est de 125, échéance juin. Le montant du dépôt de garantie a été fixé à 3%.

COURS BUND	
02/09	126
03/09	127
04/09	126.50
05/09	120

- | |
|--|
| 1- détailler les montants d'appel de marge |
| 2- quel sera le résultat de liquidation en date du 05/09 ? |
| 3- à quel taux correspond le cours notionnel de 120 et de 125 ? conclure |

Application n°3

Détenteur d'un portefeuille de 500 000 €, Jean-Michel craint une augmentation des taux. Il décide de se couvrir par l'achat d'option de vente, échéance décembre au prix d'exercice 100 premium 0.5%

Que se passe-t-il si à l'échéance le cours est de 103 ? de 90 ?

Application n°4

La société FUNBOARD a passé un contrat avec une société japonaise, la société YAKAYAN pour une livraison de planches à voile d'un montant de 200 000 USD, cette dernière devant payer à échéance de 6 mois.

Le cours du \$ lors de la facturation €=1.1933 USD

option de change, prix d'exercice de 1€=1.215 USD et premium=0,015

Déterminer le résultat de l'option.

Application n°5

1. Quel investissement en option choisiriez-vous dans les cas suivants :
 - Vous voulez fixer le cours de vente d'une action
 - Vous voulez valoriser votre portefeuille d'actions malgré la stabilité du marché
 - Vous souhaitez protéger votre portefeuille constitué d'actions de l'indice CAC40 contre une éventuelle baisse des cours
 - Vous anticipez une hausse du cours d'une action
2. Vous pensez que l'action X dont le cours actuel est de 30€, va sensiblement augmenter ? Vous achetez 2 options d'achat au prix d'exercice 30 à 1€50
 - Quel est le montant de votre investissement ?
 - A partir de quel cours réaliserez vous un bénéfice ?
3. Quelles sont les stratégies en option pour anticiper une baisse du marché des actions ?
4. Une option est dans la monnaie si :
 - sa prime est élevée
 - sa valeur intrinsèque est élevée
 - elle est arrivée à l'échéance
5. Quelle est la mesure du risque en économie de marché ?

Application n° 6

Monsieur RENARD anticipe une hausse des indices boursiers, en décembre ; il a acheté 3 contrats sur indice DJ, échéance janvier, cours 5 519. Les cours de compensation sont les suivants :

2 décembre 5 519

3 décembre 5 500

4 décembre 5 720

Calculez les appels de marges, et déterminez le résultat obtenu lors du dénouement du contrat le 5/01, au cours de 5 450

Application n°7

L'association CPFC dispose d'un portefeuille d'actions de 50M € et anticipe une chute des cours. Elle décide donc de se couvrir par des contrats sur indice CAC40 , ce dernier reflétant bien les actions dont elle est propriétaire.

Elle souscrit donc 2500 contrats , échéance 3 mois, cours=3 000

A -t-elle fait une bonne opération si le cours passe à 2 900 ?