



Examen de Finance Internationale

Il vous est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de votre copie.
Toute information calculée devra être justifiée.

Enseignant responsable : Foued Hamouda

Durée de l'épreuve: 2 heures

Nombre de pages : 3

Niveau : 3^{ème} finance

Date de l'épreuve : mai 2014

DOSSIER 1 : Questions de réflexion (4 POINTS)

Expliquer brèvement les termes suivants :

- *Système de change flottant*
- *Cours acheteur*
- *Arbitrage*
- *Cotation au certain*

DOSSIER 2 : le marché "SPOT" et "FORWARD" (6 POINTS)

La société américaine « GAMMA » dispose d'un excédent de trésorerie pour le 3^{ème} trimestre de l'année 2011 de 250.000 USD. On dispose à cette date des informations suivantes :

Le taux d'intérêt à 3 mois : - i_{USD} : 6%-6^{1/2}%

- i_{CAD} : 5%-5^{3/4}%

- Le cours au comptant $S_{CAD/USD}$ = 0.9122-0.9124

- Le cours à terme à 3 mois : $F_{CAD/USD}$ = 0.9140-0.9215

Travail à faire:

- 1) Quel devrait être théoriquement le taux de change à terme CAD/USD à 3 mois ?
- 2) Toutes choses égales par ailleurs, et compte tenu du taux de change à terme donné. Comment cet excédent de trésorerie doit-il être placé. Déterminer alors le résultat de l'opération.

DOSSIER 3 : le marché des "FUTURES" et des "OPTIONS" (10 POINTS)

Au 31/03/2010, l'entreprise américaine « **ALPHA** » réalise les opérations commerciales suivantes avec des partenaires japonais :

- une opération d'importation d'une valeur de 100 millions de JPY. Les conditions de règlement accordées par le fournisseur japonais sont : 15% au comptant, 50% dans 4 mois et le reste dans 8 mois.
- une opération d'exportation d'une valeur de 30 millions de JPY dont l'échéance est à 4 mois.

❖ Partie I

Afin de se couvrir contre le risque de change, la société a décidé de recourir au marché des contrats à terme sur devises. Sa politique en matière de couverture consiste à retenir les contrats à terme dont l'échéance est immédiatement consécutive à l'échéance de sa position physique.

Sur le marché de l'*IMM*, la taille standard d'un contrat à terme JPY est de 12,5 millions de JPY et les échéances cotées sont : fin juin, fin septembre, fin décembre de l'année 2010.

Au 31/03/2010, les cotations observées sur le marché sont les suivantes :

- cours spot : 100 JPY = 0.9310 USD
- taux d'intérêt :

Taux d'intérêt annuels exprimés en %		
	6 mois	9 mois
USD	5 %	5 ^{1/2} %
JPY	2 ^{3/4} %	2 ^{1/4} %

Travail à faire:

- 1) Calculer les différentes positions de change de l'entreprise américaine. Quelle est la nature du risque auxquels l'entreprise est soumise ?
- 2) Dite quelle est la meilleure estimation du prix d'un contrat à terme Future sur devise ? expliquer alors l'opération d'arbitrage qui se réalise pour aboutir à ce prix ?
- 3) Quelle est la nature de l'engagement pris par l'entreprise « **ALPHA** » sur le marché des "Futures" pour chacune des échéances retenues. On suppose le cas de la couverture par excès.
- 4) Pour l'échéance de 4 mois. Sachant qu'au 31/07/2010 le cours spot est de 100JPY/USD= 0.9540 et que les taux d'intérêt annuels à 2 mois sur le USD et le JPY sont respectivement de 5^{1/4} % et de 1%. Calculer le résultat global obtenu et le cours de change effectif en présentant le détail des engagements pris sur le marché spot et sur le marché des contrats à terme.

❖ Partie II

Le directeur financier de l'entreprise américaine étudie l'opportunité de se couvrir par des options, pour le reste de la dette (échéance 8 mois). À cette date, il dispose des informations suivantes:

Les données observées sur la « *Philadelphia Stock Exchange* » sont les suivantes :

	Prix d'exercice	Novembre	Décembre
CALL _(100JPY)	0.9430	0.1	3.3
	0.9569	1.15	6.3
PUT _(100JPY)	0.9430	0.49	4.2
	0.9569	0.17	0.12

Les cotations des primes sont données par 100JPY. La taille standard d'un contrat JPY s'élève à 1 million de JPY.

Travail à faire:

- 1) De quel type d'options l'entreprise peut-elle couvrir son risque de change ? dite pourquoi ? l'option est-elle dans la monnaie ? en dehors de la monnaie ? ou à la monnaie ?
- 2) Si l'entreprise décide de se couvrir par l'option dont le prix d'exercice est de 0.9430, déterminer le nombre de contrats et la prime payée par l'entreprise.
- 3) En déduire le cours effectif d'achat si au 31/11/2010 le cours au comptant sur le marché est de 100JPY= 0.9621 USD, l'entreprise a-t-elle intérêt donc de se recourir au marché des options. Envisager alors une autre méthode de couverture, autre que le marché des *options* ou des *Futures*.