**Exam hamar 2012**

1 risque associé à opération de titres

* Risque de contrepartie
* Risqe de re-call pour l’emprunteur
* Risque de non retour des titres pour le préteur
* Risque de transfo du collatéral
* Risque de tx de repo implicite. Marché otc : pas de tx sur le marché
* Risque de dividendes

2 l’effet d la réduction de la durée de prêt sur le taux de commission d’une cotation all-in

Cotation all-in fees= dividende \*(all-in- dividende req(tx de rétrocession du dividende)/cours\*(njour/360)

Une diminution du nombre de jours fait augmenter les fees.

3 principe régissant la relation prêteur/emprunteur dans le cas de la survenance d’une ost dans le cadre d’un contrat de prêt de titres ?

* Transfert de la propriété fiscale (dividende)/ juridique dans le but de retourner une indemnité de dividende.
* Distorsion fiscale
* Dans les opérations de ost : pas de transfert du droit de vote.

4 rôle du prêt de titres dans le cadre d’une opération de convergence mécanique dans laquelle une marge positive apparait ?

* Dans le cas d’un arbitragiste

. Pour faire l’arbitrage, il fau emprunter les titres à un asset manager propriétaire des titres. pour les shorter

Rôle : pouvoir modifier l’arbitrage si la marge>fees.

Exemple ☹ à trouver)

5 critères à retenir pour faire un prix de repo sur une action pendant une période ferme de 3 mois ?

Prêt/emprunt : sous jacent action

Repo : obligation/taux date de maturité du ss jacent

* Gros flottant🡺 taux de repo bas
* Tension sur le titre
* Plus la taille du ticket est grande> plus le taux de repo baisse
* Si titre chute de 40%, le taux de repo🡺 50%
* Si on raréfie le prêt de titre, le tx de repos augmente

6 caractéistique d’un arbitragiste

* Ecole du bon sens et de la curiosité
* Pas de place à la spéculation
* Mathématiquement mesurable
* Industriel(rigueur)
* Pas de risque directionnel( a définir ce qu’est un risque directionnel)
* Maitrise du risque opérationnel
* Maitrise du spread

7 Fiscalité : principe de découplage

Découplage : l’opération consistant à capter le différentiel de dividende généré par la distorsion fiscale au moment de la mise en paiement du dividende.

Exemple : un résident suisse éligible à 70% du dividende français🡺prêt de titre à un français éligible à 100%

8 souscrire à un titre réductible

La faculté donnée aux actionnaires de souscrire de nouvelles actions à titres réductibles après la réalisation des souscriptions des titres irréductibles.

Titres réductibles : tous les droits non exercés. Il reste systématiquement 2% à 4% de droits perdus. Plus vous avez de droits, plus vous avez de droits de gratuits

Action nouvelles : pas éligibles au dividende avant la prochaine assemblée générale

Risque : (a définir)

9 XYZ détache le dividende le 25/04 alors que détachement 18/04 anticipé par le marché. ( n effet sur la base théorique échéance avril 2012)

25 avril>> position 3iem mercredi

18 Avril>> 3ieme mercredi

Dernier jour de cotation futur : 2 jours ouvrés avant la 3ieme mercredi du mois du contrat

Base= valeur futur-valeur sous jacent

Futur= spot+ cout de portage-dividendes

1. Décalage dividende 🡺moins de dividende sur le futur base avril
2. Augmentation de la base théorique

Impact sur la position cash&carry

-long cash/short future (prix augmente)🡺 baisse du gain du cash&carry

10 prêt de titres en francais (100 spot, dividend 1 euro)

Calculer le all-in ? Préteur le plus compétitif ?

(Taux de rétrocession + taux de commission\*cours\*(nbjours/360))/ dividende

**Exercice 1 :**

Dividende : 1.50 stable et en croissance sur 2012-2015

Vote ag : 23/04/2012

Dividende :

* Acompte : 0.83€/action versé le 15/11/2011 (cash ? a vérifié)
* Solde : 0.67€/action versé

Solde proposé par action :

* Cash
* Paiement en action à 16.43€/action nouvelle

Strike : 16.43

Cela revient à traiter le sujet comme s’il n’y avait qu’un dividende de 0.67€

Date de détachement dividende : 25/04/2013

25/04>>11/05 : période de détachement

24/05 : paiement de numéraire ou livraison d’action +soulte numéraire.

Q1 : prix d’émission d’action nouvelles

Moyenne des 20 cours d’ouvertures précédents l’AG

Strike=

Valeur de la décote :

(1-décode)= K/

1-decote= 16.43/(18.98-1.50)

1-decote=0.899

🡺decote= ok car 0<decote<10%

Q2 : pas d’arbitrage car paiement en numéraire

Q3 : arbitrage  a mettre en place c’est l’arbitrage de dividende optionnel

Q4 : oui, car l’objectif de cet arbitrage est de capter la décote.

Q5 : le préteur exige 106% du div en retour

Cad : 735 000 \*0.67\*1.06=521 997€

1. On commence par calculer le nombre d’action à vende.

(735 000-N)\*0.67/16.43=N

735 000= N\*16.43/0.67 +N= [(16.43/0.67)-1]\*N

735 000/[(16.43/0.67)-1]=N=28799 action à vendre

Le gain : 28799\*(18.93-16.43)= 71 997.5€ issue des N +(735 000-28 799) \*0.67= 545151.67

545 151/521 977= 1.0443

ROI : 4.43%

Q6 :

Le 11 mai : un prêteur de 137 500€ actions ressource. que faire si il renonce le 14 mai

Cours d’ouverture du 11 mai : 16.97€

C’est en-dehors de la période autorisé.

Q7 :

Convaincre un prêteur hésitant à preter les titres tout en s’engageant tout à sous prêter les titres ?

1 : retrocession de la valeur intrinsèque de l’option

2 : rémunération grace au fees du repo

Cash guaranted : prêt de titres+options.

Il faut hedger l’option

Voir feuille :

Voir feuille :

Si titre va à 17 : vends 28799 titres

Avec un call à 16.43

28 799\*(17-16.43)= 16415 euros

Si tire va à 16 : achat 28 799 ( que faire ?)

Q8 méthode pour faire profiter à un autre investisseur ne pouvant faire d’opération de cession temporaire ?