



Université Paris Dauphine - Master 2 Affaires Internationales (212) - Trésorerie Internationale - Alexis Nass, CFA - 20 Mai 2019 - Examen Final

Abréviation : M = million

**Questions (10 points) :**

1) Citez 2 références pour les taux d'intérêt à court terme de la zone euro, en explicitant les acronymes. (0,5 point) Quels sont les 3 taux directeurs de la Banque Centrale Européenne (BCE) ? A quoi servent-ils ? (0,75 point)

2) Vous êtes opérateur de marché (trader) dans une banque d'investissement, un client vous appelle pour une cotation euro contre dinar algérien, vous lui répondez "EURDZD 134,10 / 134,20". Le client achète le dinar algérien, à quel prix a-t-il traité ? Pourquoi ? (1 point)

3) Votre entreprise souhaite vendre 10 M de dinar algérien (DZD) contre dirham marocain (MAD). Vous obtenez de vos contreparties bancaires les cotations suivantes sachant que le dirham marocain est la devise de base et le dinar algérien la devise de prix. Avec quelle contrepartie allez-vous traiter et quel montant allez-vous obtenir ? (0,5 point) Existe-t-il une possibilité d'arbitrage ? Si oui, quel serait le profit pour 10M de dinar algérien ? (0,75 point)

MADDZD		
Attijariwafa	12,2500	12,4000
Chaabi	12,3000	12,4500
BMCE	12,2000	12,6000
BMCI	12,4000	12,5000
Société Générale Maroc	12,2500	12,5500

4) Votre entreprise souhaite vendre 10 M de dinar algérien (DZD) contre dirham marocain (MAD), comme dans la question précédente (les 2 questions sont indépendantes). Elle pense obtenir un meilleur prix en passant par une cotation croisée via l'euro. Les cotations obtenues sont :

EURMAD	10,81	10,82
EURDZD	134,10	134,20

Quel serait le montant de dirham marocain obtenu en passant par le cross ? (0,5 point) Calculez la cotation MADDZD obtenu via le cross. 4 chiffres après la virgule. (1 point)

5) Une société opérant au Brésil importe des matières premières payées en euros. Quelle est la position de change structurelle de cette société ? (0,5 point) Le trésorier pense que l'EURBRL, actuellement à 4,41 ; va s'apprécier. A-t-il intérêt à accélérer ou à retarder le décaissement ? (0,5 point)

6) Qu'est-ce que l'effet Fisher international ? (1 point)

7) Vous êtes un fonds spéculatif basé à Paris et souhaitez mettre en place un *carry trade* entre l'euro et la livre turque (TRY). Vous empruntez l'euro à court terme pour l'investir sur les obligations d'état turques en TRY à 10 ans, actuellement à 17%.

Pour chacun des 5 évènements suivant vous devez dire si vous anticiper un impact positif ou négatif sur votre position et expliquer pourquoi : 7.1) L'EURTRY baisse de 6,50 à 6,00 (0,5 point) 7.2) La BCE surprend le marché en annonçant une hausse de ses taux directeurs (0,5 point) 7.3) La volatilité augmente brusquement sur le marché suite à la faillite d'une grande banque américaine (0,5 point) 7.4) Un groupe politique laïc nommé "les nouveaux jeunes turcs" réussit un coup d'état contre le système Erdoğan en Turquie (0,5 point) 7.5) Le taux d'intérêt des obligations d'état turques passe de 17% à 22% sur le marché secondaire (1 point)

### **Exercice n°1 (2 points)**

A partir des conditions de marché suivante : NZDUSD spot = 0,6685 ; Libor USD 6 mois = 2,63% ; points de swap = 25 ; sachant que la base de l'USD est de 360 jours et que la base du NZD est de 365 jours, calculer le taux d'intérêt du NZD à 6 mois implicite ? (en % 2 chiffres après la virgule, 2 point)

### **Exercice n°2 (4 points)**

Vous êtes le trésorier d'une entreprise basée au Royaume-Uni (devise = Livre Sterling, code GBP) et vous avez un besoin ponctuel de 3 mois de trésorerie en euros d'un montant de 10M EUR que vous souhaitez couvrir via un swap de change en utilisant votre trésorerie en sterling.

Les conditions de marché sont les suivantes : GBPEUR : 1,1555 / 1,1565 ; taux intérêt GBP 3 mois : 0,70 % / 0,90% ; taux d'intérêt EUR 3 mois : -0,45% / -0,20%. La base monétaire du sterling est de 365 jours.

2.1) Décrivez le mécanisme du swap de change (0,5 point)

2.2) Pourquoi est-il préférable à un simple emprunt en EUR ? (1 point)

2.3) Quels sont les taux utilisés pour le calcul des points de swap ? (0,5 point) Quel est le taux de change au comptant ? (0,5 point) Quel est le taux de change à terme ? (0,5 point)

2.4) Posez les flux du swap de change (1 point)

### **Exercice n°3 (4 points)**

Vous êtes le trésorier d'une entreprise basée en France qui vient d'établir une filiale en Russie (devise = rouble russe, code RUB). Les conditions de marché sont les suivantes : EURRUB : 71,45 / 71,55 ; taux intérêt RUB 5 ans : 9 % / 10 % ; taux d'intérêt EUR 5 ans : 0,5% / 0,75%. La base monétaire du RUB est de 360 jours.

3.1) Quelle est la valeur actuelle des capitaux propres ? (1 point)

	Actif	Passif
	Filiale russe	Capitaux Propres xM EUR
	5000 M RUB	Dette taux fixe 20M EUR
		Dette taux variable 20M EUR

3.2) Vous procédez à des études de risque de change. Etablissez un bilan en simulant un mouvement de l'EURRUB du niveau actuel à 60 et 80. (1 point)

3.3) Afin de couvrir une partie du risque de change, vous décidez d'emprunter 1500 M de RUB et de rembourser 20M EUR de dette. Expliquez pourquoi ces décisions vont réduire le risque de change de votre bilan. (0,5 point). En tenant compte de ces opérations sur la dette, faites une nouvelle simulation d'un mouvement de l'EURRUB du niveau actuel à 60 et 80. (2 points)