

MARCHES FINANCIERS

EXPOSE

**THEME : LES STRATEGIES D'OPTION
(CAP - FLOOR - COLLAR)**

ETUDIANTS

KANATE Abdoulaye

N'GATTA Yao

TRAORE Amaï

ZOUZOUKO Sébastien

PROFESSEUR

Dr N'cho Clément

SOMMAIRE

INTRODUCTION

I - CAP

1 - DEFINITION

2 - CARACTERISTIQUES

II - FLOOR

1 - DEFINITION

2 - CARACTERISTIQUES

III - COLLAR

1 - DEFINITION

2 - UTILISATION

CONCLUSION

INTRODUCTION

Le marché à terme est composé des marchés de gré à gré et des marchés organisés. Les emprunts, et les placements ce sont considérablement développés mais avec eux les risques liés aux variations des taux d'intérêts (ou de cour de change). Pour se prémunir contre ces risques, les sociétés ont commencé à utiliser les contrats de couverture à savoir les contrats à terme, contrats d'option et, contrats d'échange (swaps). Dans le cadre de ces contrats, on peut fixer aujourd'hui les conditions d'une transaction future. S'agissant de taux d'intérêt et cours de devise, les intervenants sur les marchés à terme évitent ainsi les fluctuations des taux et des cours. Lorsqu'ils se négocient entre des parties qui se connaissent, on parle de marché de gré à gré qui concerne les CAPS les FLOORS les COLLARS.

I - CAP

1-DEFINITION

Le **CAP** est une opération par laquelle, moyennant le paiement d'une prime, un taux maximum est garanti à un acheteur pendant une période déterminée à l'avance.

Il permet de limiter les risques de hausse de taux pour des emprunts à moyen et long terme tout en bénéficiant d'éventuel baisse de taux.

Le CAP permet à un emprunteur à taux variable de profiter d'une baisse des taux tout en étant couvert en cas de hausse.

L'emprunteur à taux variable qui se couvre contre la hausse du taux de référence de son prêt est un acheteur du CAP.

Le CAP est négociable : après avoir acheté un CAP en payant une prime, l'emprunteur qui s'est couvert peut décider de revendre sa couverture (avec une plus ou moins-value tenant compte des évolutions du marché entre l'achat et la vente du CAP).

2-CARACTERISTIQUES

- Le CAP peut porter sur tout ou partie de l'encours d'endettement.
- La prime, payée d'avance, est fonction du taux plafond garanti, de la durée de la couverture, et de la volatilité du marché (plus le marché est agité, plus la volatilité est forte, plus la prime à payer sera élevée).
Son prix est exprimé en pourcentage du montant à couvrir et payable en une seule fois (flat).
- Le taux garanti, ou taux d'exercice, est le taux fixé au départ que l'on compare périodiquement au taux de référence.
- Le taux de référence est l'index de taux variable du crédit à couvrir, servant de référence à l'opération ; pour que la couverture soit efficace et réalisable, il doit être un des index suivants :
 - Euribor 3 Mois : la périodicité de comparaison est trimestrielle
 - Euribor 6 Mois : la périodicité de comparaison est semestrielle.

Formule de calcul du différentiel : On calcule un différentiel D versé par le vendeur du CAP à l'acheteur du CAP, lorsque le taux de référence est supérieur au taux garanti au moment des dates de comparaison.

$$D = [(Tg - Tr) \times nj \times N] / 36\ 000$$

T_g est le taux garanti, T_r le taux de référence, n_j est le nombre de jours de la période de comparaison, N est le montant nominal de la couverture

EXEMPLE CHIFFRE

L'entreprise emprunte sur Euribor 3 mois achète un CAP contre E3M avec un prix d'exercice à 4% en payant dès le départ une prime de 0.10 % du montant couvert.

Solution : A l'issue de la première période trimestrielle suivant l'achat du CAP, l'E3M est à 3.50 %

CONTRAT D'EMPRUNT				CONTRAT DE CAP				RESULTAT	
DATE	C.R.D.	E3M	AGIOS	DATE	C.R.D. NOTIONNEL	E3M	Niv CAP	▲	PROD FIN.
01/01	100 000	3.5 %	301.39	01/01	100 000	3.5 %	4 %	0.0%	0.00
01/02	90 000			01/02	90 000				
01/03	80 000			01/03	80 000				
La Société VERSE			301.39						301.39
La Société RECOIT									0.00
La Société VERSE									PRIME 0.10 %
									RESULTAT
									310.00

Soit coût du financement 3.50 % + 0.10 %

II-FLOOR

1-DEFINITION

Le FLOOR est une opération par laquelle, moyennant le paiement d'une prime, un taux minimum est garanti à un acheteur pendant une période déterminée à l'avance par comparaison périodique à un taux de référence. Le FLOOR permet à un placeur à taux variable de profiter d'une hausse des taux tout en étant couvert en cas de baisse.

Le placeur à taux variable qui se couvre contre la baisse du taux de référence de son placement est acheteur du Floor.

Le FLOOR est négociable : après avoir acheté un FLOOR en payant une prime, le placeur peut décider de revendre sa couverture (avec une plus ou moins-value).

Le FLOOR est souvent utilisé par les clients emprunteurs et acheteurs de CAP. Pour annuler ou minorer le coût d'achat du CAP, ils vendent un FLOOR. C'est ainsi qu'on construit un Tunnel de taux. Les caractéristiques techniques et les modalités de fonctionnement des FLOOR sont en tous points semblables à celles du CAP.

2-CARACTERISTIQUES

- Le FLOOR peut porter sur tout ou partie de l'encours à couvrir,
- Prime : Payée d'avance, elle est fonction du taux minimum garanti, de la durée de la couverture, et de la volatilité du marché : plus le marché est agité, plus la volatilité est forte, plus la prime à payer sera élevée. Son prix est exprimé en pourcentage du montant à couvrir.

- Taux garanti, ou prix d'exercice, choisi par l'acheteur, que l'on compare périodiquement au taux de référence.
- Taux de référence c'est l'index de taux variable du sous-jacent à couvrir ; pour que la couverture soit efficace et réalisable, il doit être un des index suivants

Formule de calcul du différentiel :

On calcule un différentiel D versé par le vendeur du FLOOR à l'acheteur du FLOOR, lorsque le taux de référence est inférieur au taux garanti au moment des dates de comparaison.

$$D = [(Tr - TG) \times nj \times N] / 36\,000$$

TG est le taux garanti, Tr le taux de référence

nj est le nombre de jours de la période de comparaison (1 mois pour le T4M, 3 mois sur l'Euribor 3 mois)

N est le montant nominal de la couverture

EXEMPLE CHIFFRE

L'entreprise emprunte sur Euribor 3 mois achète un **FLOOR** contre E3M avec un prix d'exercice à **4%** en payant dès le départ une prime de 0.10 % du montant couvert.

Hypothèse 1 : à l'issue de la première période trimestrielle suivant l'achat du FLOOR, l'**E3M** est à **4.50 %**

CONTRAT DE PLACEMENT				CONTRAT DE FLOOR					RESULTAT	
DATE	C.R.D.	E3M	PROD FIN.	DATE	C.R.D. NOTIONNEL	E3M	Niv FLOOR	▲	PROD FIN.	
01/01	100 000	4.5 %	387.50	01/01	100 000	4.5 %	4 %	0.0		
La Société RECOIT			387.50							387.50
La Société VERSE										
				PRIME 0.10%						8.61
				RESULTAT						378.89

Soit rémunération du placement E3M - 0.10 % (prime)

Hypothèse 2 : à l'issue de la première période trimestrielle suivant l'achat du FLOOR, l'**E3M** est à **3.50 %**

CONTRAT DE PLACEMENT				CONTRAT DE FLOOR				RESULTAT	
DATE	C.R.D.	E3M	PROD FIN.	DATE	C.R.D. NOTIONNEL	E3M	Niv FLOOR	▲	PROD FIN.
01/01	100 000	3,5 %	301,39	01/01	100 000	3,5 %	4 %	0,50 %	43,06

La Société RECOIT	301,39		301,39
La Société RECOIT		43,06	43,06
La Société VERSE		PRIME 0.10 %	8,61
		RESULTAT	335,84

Soit rémunération du placement 4 % - 0.10 %

III-COLLAR

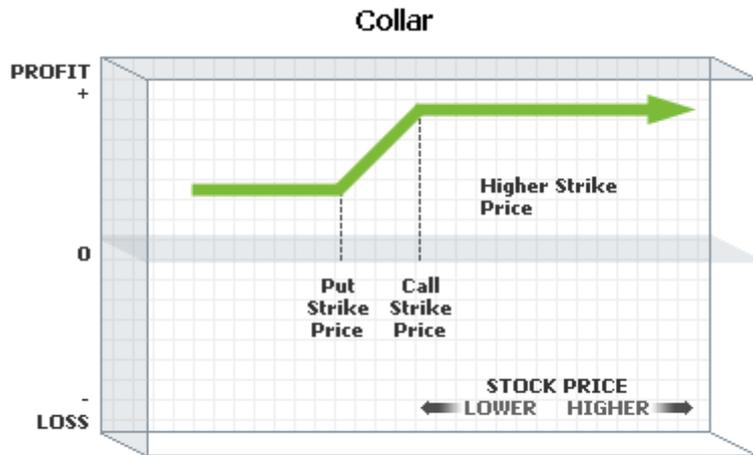
1-DEFINITION

Un collar (collier) est une stratégie de placement qui emploie des options pour limiter les décaissements initiaux sur un investissement dans des capitaux fondamentaux à une bande spécifique. L'achat d'un collar consiste à acheter un CAP et à vendre simultanément un FLOOR, inversement la vente d'un collar consiste à acheter un FLOOR et à vendre simultanément un CAP. Le collar permet à l'acheteur de se garantir d'un taux d'intérêt compris dans une fourchette entre un taux plancher et un taux plafond en achetant un CAP et en vendant un FLOOR au même taux d'exercice, l'opérateur s'assure un taux fixe pour toute la durée du contrat.

2-UTILISATION

En période de haute volatilité, ou sur des marchés d'ours, il peut être utile de limiter le risque de chute du cours sur un marché. Une manière évidente de faire ceci est de vendre les capitaux. Quand vous possédez des actions (ou autre élément d'actif fondamental) et que vous employez une stratégie de collier, vous vous assurez que le taux ne peut être plus haut que celui défini lors de l'achat du call, et pas plus bas que celui de l'achat du put. Un investisseur utilisera cette stratégie pour protéger ces gains avec l'achat d'un put.

Cette stratégie offre la protection courante de la rentabilité de notre investissement.



The X-axis (horizontal) represents the price level of an underlying stock.
 The Y-axis (vertical) represents profit and loss, above and below the X-axis intersection respectively.

CONCLUSION

Au terme de notre analyse il en ressort que les stratégies d'options (CAP FLOOR COLLAR) sont des éléments incontournables sur les marchés à termes pour un investisseur voulant protéger la rentabilité de son investissement.

BIBLIOGRAPHIE

- ❖ L'ESSENTIEL DE LA GESTION (André boyer)
- ❖ INTRODUCTION A LA FINANCE DE MARCHE (Daniel szpiro)

SITES VISITES

- ❖ WWW.CONCERTAUX FINANCE.COM
- ❖ WWW.888OPTIONS.COM
- ❖ WWW.SIMCORP.COM
- ❖ WWW.ESKA.FR

