

Exercice liquidation des marges

La société EUREKA prévoit à la fin du premier semestre un besoin de financement de cinq millions d'euros pour une durée de trois mois. Le trésorier d'EUREKA, craignant une évolution défavorable des taux dans les trois mois à venir, décide d'arrêter à la fin du 1^{er} trimestre les conditions de la future position emprunteuse de la société.

1. Si la couverture ferme est réalisée sur le LIFFE, préciser le type de contrat et les caractéristiques du montage (objectifs, nombre de contrats, position, échéance) ;
2. Compte tenu d'une ouverture de position le 31/03 au cours de 97,36 et des cours de compensation de 97,42 le 31/03, 97,32 le 01/04 et 97,18 le 02/04, effectuer la liquidation des marges des trois premiers jours. La position étant dénouée le 02/06 au cours de 96,98, déterminer le résultat pour EUREKA (hors frais de transaction) ;
3. Une autre couverture du risque est possible sur le LIFFE. Laquelle ? Quand doit-elle être privilégiée ?

Rappel :

La valeur nominale du contrat à terme Euribor 3 mois est de 1 000 000 € avec un dépôt de garantie de 750€.

La valeur nominale du contrat à terme BUND est de 100 000 € avec un dépôt de garantie de 1 750€.

Corrigé

1°) Vente de 5 contrats à terme (ferme) EURIBOR 3 mois, échéance juin.

Si les taux à court terme montent, le bénéfice réalisé sur le LIFFE permet de compenser l'aggravation des conditions d'emprunt.

2°) Appels de marge :

31/03 : $\frac{97,36 - 97,42}{100} \times 1\,000\,000 \times \frac{90}{360} \times 5 = -750$ versement à effectuer au Euronext SA le 01/04 au matin

01/04 : $\frac{97,42 - 97,32}{100} \times 1\,000\,000 \times \frac{90}{360} \times 5 = +1\,250$ au crédit de l'opérateur

02/04 : $\frac{97,32 - 97,18}{100} \times 1\,000\,000 \times \frac{90}{360} \times 5 = +1\,750$ au crédit de l'opérateur

La position ouverte est dénouée le 02/06.

Résultat (hors frais de transaction) : $\frac{97,36 - 96,98}{100} \times 1\,000\,000 \times \frac{90}{360} \times 5 = +4\,750$

3°) L'achat d'options de vente sur contrats à terme EURIBOR 3 mois est une autre couverture possible sur le LIFFE.

Cette solution est à privilégier si les anticipations de hausse des taux ne sont pas trop fortes : les contrats d'options permettent ainsi de se protéger contre une éventuelle évolution défavorable des taux à court terme, tout en profitant d'une évolution favorable de ceux-ci. Par contre, en cas de fortes anticipations de hausse des taux d'intérêt, la couverture à terme (contrats de futurs) est à privilégier, car moins coûteuse.