

Travaux dirigés N°4 (la couverture du risque de change)

EXERCICE 1

Le 01-03-2000, sur l'ordre d'un client, un opérateur à l'IMM achète 15 contrats à terme GBP aux conditions suivantes :

- taille : 62500
- échéance : fin juin 2000
- cours : 1GBP = 1,5210 USD
- variation maximale quotidienne : 100 points de USD par unité de GBP
- marge de maintenance : 80% du deposit

Dans les jours qui suivent, on observe les cours Futures suivants :

04-03	1GBP = 1,5200 USD
05-03	1GBP = 1,5125 USD
06-03	1GBP = 1,5030 USD
07-03	1GBP = 1,5120 USD
08-03	1GBP = 1,5040 USD

1. Quel est le montant du deposit versé par l'opérateur qui permet de couvrir la perte maximum au cours d'une journée ?
2. Donner les montants quotidiens des appels et des restitutions de marges effectués par la chambre de compensation de l'IMM.

EXERCICE 2

Le 11 octobre 2004, un spéculateur à l'IMM a décidé de prendre des positions sur différents contrats à terme sur devises (Futures). Il anticipe une hausse du prix des contrats CHF et une baisse du prix des contrats EUR dont les caractéristiques sont les suivantes :

- taille standard du contrat CHF = 125 000 CHF. Nombre de contrats traités = 10
- taille standard du contrat EUR = 125 000 EUR. Nombre de contrats traités = 10
- échéance des contrats traités par le spéculateur : fin décembre 2004
- le deposit exigé par la chambre de compensation est de 3500 USD par contrat sur le CHF et de 3000 USD par contrat sur l'EUR.
- la marge de maintenance est égale à 75% du deposit pour les deux contrats.

Au 11 octobre, les cotations observées sur le marché des contrats à terme sont :

-1-

- le contrat sur le CHF cote 1 CHF = 0,8035 USD
- le contrat sur l'EUR cote 1 EUR = 1,2568 USD
- 1. Quelles sont les positions prises par le spéculateur sur chacun de ces deux contrats afin de pouvoir profiter de l'évolution des prix ?
- 2. Définir la notion de « marking to market ».
- 3. Aux dates suivantes, les contrats à terme sur le CHF et sur l'EUR cotent :
 - 12/11 : 1 CHF = 0,8275 USD et 1 EUR = 1,2795 USD
 - 13/11 : 1 CHF = 0,8495 USD et 1 EUR = 1,2788 USD
 - 14/11 : 1 CHF = 0,8470 USD et 1 EUR = 1,3008 USD

Calculer pour les 2 positions prises sur l'IMM, les montants quotidiens des appels et restitutions de marge effectués par la chambre de compensation.

4. Au vu de l'évolution des prix des contrats, calculer la rentabilité des positions prises par le spéculateur. Qu'en pensez-vous ?

EXERCICE 3

Le 02/01/2006, l'entreprise américaine Wilson établit l'état de ses créances et de ses dettes d'exploitation pour l'échéance du 28/02/2006, qui se présente comme suit :

Monnaies	Créances	Dettes
GBP	450 000	200 000
EUR	-	1 000 000

1. Calculer les positions de change à 2 mois dans chaque devise. En déduire la nature du risque de change pour chacune des positions.
2. Afin de se couvrir contre le risque de change, l'entreprise Wilson a décidé de recourir au marché des Futures de devises. Sa politique en matière de couverture consiste à retenir les contrats à terme dont l'échéance est immédiatement consecutive à l'échéance de la position physique.

Sur l'IMM, la taille standard d'un contrat Futures est de 62500 GBP et 125 000 EUR. Les échéances cotées sont : fin mars, fin juin, fin septembre et fin décembre de l'année 2006.

Au 02/01/2006, les cotations observées sont les suivantes :

- Cours spot : GBP/USD = 1,7890 et EUR/USD = 1,2165

2

ND: 16,177, 2/2