

FINANCE

Entraînement ciblé - Gestion du risque de taux : contrat Bund, cap, swap et collar

Cas adapté du sujet officiel du DECF, UV 4 « Gestion financière », session 2007 (société Taxima) - dossier extrait et actualisé pour un entraînement ciblé.

ENTRAÎNEMENT CIBLÉ

Durée indicative : 45 minutes

Document autorisé :

Aucun.

Matériel autorisé :

Calculatrice de poche à fonctionnement autonome, sans imprimante et sans moyen de transmission.

Il est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de la copie.
Toute information calculée devra être justifiée.

Notions et thématiques abordées

- Risque de taux d'un portefeuille d'obligations à taux fixe et d'un emprunt à taux variable
- Couverture par la vente de contrats à terme sur emprunt d'État (contrat Euro-Bund)
- Dépôt de garantie, cours de compensation et appels de marge
- Résultat et efficacité d'une couverture
- Swap de taux, cap et collar

Contexte

La société Taxima détient un portefeuille d'obligations à taux fixe. Elle a aussi souscrit auprès de la BNP un emprunt à taux variable. Sa gérante vous soumet deux questions sur le risque de taux.

TRAVAIL À FAIRE

Première partie - Couverture du portefeuille d'obligations

1. Définir le risque encouru par la société Taxima du fait de la détention d'un portefeuille d'obligations à taux fixe.
2. Indiquer la position à prendre sur le contrat Euro-Bund.
3. Indiquer l'intérêt d'une telle couverture.
4. Indiquer pourquoi la BNP exige un dépôt de garantie.
5. Présenter les appels de marge quotidiens de Taxima du 2 au 6 juillet N, en précisant s'il s'agit de gains ou de pertes.
6. Calculer le résultat sur contrats si Taxima liquidait sa position le 6 juillet N. Présenter les deux méthodes de calcul.
7. Calculer le résultat de la couverture si Taxima dénoue sa position le 23 septembre N par une opération de sens inverse au cours de 112,42.

8. Indiquer si la couverture a été efficace, en comparant le résultat sur contrats à la variation estimée de la valeur du portefeuille.

Deuxième partie - Couverture de l'emprunt à taux variable

1. Indiquer la nature du risque encouru par Taxima sur l'emprunt à taux variable.
2. Présenter les instruments financiers dont dispose Taxima pour se couvrir contre ce risque.
3. Indiquer les caractéristiques d'un cap, si Taxima décide de recourir à ce type de contrat.

Annexe - Couverture du portefeuille d'obligations

Élément	Valeur
Valeur du portefeuille d'obligations	812 000 €
Taux d'intérêt moyen (fixe)	4 %
Échéance moyenne	10 ans
Contrat utilisé	Euro-Bund (Eurex)
Nombre de contrats négociés	8
Valeur nominale d'un contrat	100 000 €
Date de négociation	1er juillet N
Cours de négociation (en % du nominal)	113,25
Échéance du contrat	30 septembre N
Dépôt de garantie	1 600 € par contrat

Date	Cours de compensation (en % du nominal)
2 juillet N	112,98
3 juillet N	113,05
4 juillet N	112,89
5 juillet N	113,28
6 juillet N	113,41

La BNP est l'intermédiaire de Taxima sur le marché à terme. Pour la question 8, on suppose que la valeur du portefeuille varie dans la même proportion que le cours du contrat.