

Intro à la finance / Complément de cours séance 11

Ce *future* est à échéance trois ans, soit 750 jours ouvrés. Il faut d'abord comprendre comment la chambre de compensation calcule les appels de marge.

▶ Juillet 2009 : achat d'un *future* juillet 2012. Il est coté aujourd'hui à 81\$/baril

Jour	0	1	2	3	4	...	748	749	750
Prix du <i>future</i>	81	79	80	78	77	...	56	58	59
Marked to market		-2	+1	-2	-1	+2	+1
Cumul									

→ Mon compte de marge est débité ou crédité chaque jour selon la variation *marked to market*

▶ 29

Ensuite, le cumul des appels de marge donne la situation de l'acheteur de *future* depuis le 1^{er} jour.

▶ Juillet 2009 : achat d'un *future* juillet 2012. Il est coté aujourd'hui à 81\$/baril

Jour	0	1	2	3	4	...	748	749	750
Prix du <i>future</i>	81	79	80	78	77	...	56	58	59
Marked to market		-2	+1	-2	-1	+2	+1
Cumul		-2	-1	-3	-4	...	-25	-23	-22

Cas défavorable : prix final = 59\$, je le paye 81\$

Si je fais défaut : je paye 59\$, mais compte de marge a été débité de 22\$

→ Cela revient au même ! *mécanisme qui ↓ risque de défaut*

→ Si je « ferme ma position » au 4^{ème} jour : je paye seulement 4\$, la chambre réalloue le contrat à quelqu'un d'autre (à 77\$)

▶ 30

Explication : ici, acheter le *future* c'est signer un contrat qui m'oblige à acheter 81\$ le baril au 750ème jour. Il serait plus intéressant d'acheter la baril 59\$ au prix au comptant (prix du jour, au

750eme jour). Je serai tenté de faire défaut sur mon contrat. Mais, comme de toute façon mon compte a été débité de 22\$ au total depuis le départ, si je fais défaut, je paye le baril 59\$ et j'ai été débité de 22\$ soit $22+59=81$ \$. Quitte à payer la même somme, autant ne pas nuire à ma réputation et assumer le contrat.

Donc le mécanisme de compensation et des appels de marge donne une incitation à ne pas faire défaut.

De plus, si l'on sent que l'évolution du prix va être défavorable, on peut « fermer sa position » à tout moment. Voir l'exemple sur la diapo.