

RÉPONSE DE SCGM À UNE DEMANDE DE RENSEIGNEMENTS

Origine : Demande de renseignements en date du 11 juillet 2002

Demandeur : Option consommateurs

Référence : SCGM-5, document 2, page 9, tableau 3

Question :

- 3.1. Le tableau 3 montre des colliers avec prix plafond et d'autres colliers avec prix plafond et limite de protection. Veuillez indiquer le fonctionnement de ce dernier type de contrat et élaborer sur les avantages et inconvénients de fixer une limite de protection par rapport à un prix plafond sans limite de protection.
-

Réponse :

- 3.1 Un contrat de type collier avec prix plafond et limite de protection (ou collier à remboursement maximal) est l'équivalent d'une combinaison de l'achat d'un collier et de la vente d'une option d'achat. Ce type de contrat est donc caractérisé par trois prix. Les deux premiers prix (les plus petits) correspondent aux prix d'exercice du collier et le troisième (le plus grand) correspond au prix d'exercice de l'option d'achat.

Pour compléter l'explication, voici une transaction du type prix fixe à remboursement maximal avec quatre scénarios de prix.

Contrat : Volume 1000GJ/jours
Durée 1 mois (31jours)
Prix d'exercice de l'option de vente 4,00 \$/GJ
Prix d'exercice de l'option d'achat 6,00 \$/GJ
Prix d'exercice de l'option d'achat vendu 8,00 \$/GJ

Scénario	Indice	Gains ou pertes du contrat
1	3,50 \$/GJ	$1000 * 31 * (3,50 - 4,00) = -15\ 500 \$$
2	5,00 \$/GJ	$1000 * 31 * (0) = 0 \$$
3	7,00 \$/GJ	$1000 * 31 * (7,00 - 6,00) = 31\ 000 \$$
4	8,50 \$/GJ	$1000 * 31 * (8,50 - 6,00) - 1000 * 31 * (8,50 - 8,00) = 62\ 000 \$$

Avec l'ajout du coût d'achat de 1000 GJ/jours pendant 31 jours.

Scénario	Indice	Coût total pour le gaz (coût du gaz - gains (ou pertes) du contrat)
1	3,50 \$/GJ	$1000 * 31 * 3,50 - (-15\ 500) = 124\ 000\ \$$
2	5,00 \$/GJ	$1000 * 31 * 5,00 - 0 = 155\ 000\ \$$
3	7,00 \$/GJ	$1000 * 31 * 7,00 - 31\ 000 = 186\ 000\ \$$
4	8,50 \$/GJ	$1000 * 31 * 8,50 - 62\ 000 = 201\ 500\ \$$

Un tel contrat fait en sorte que son détenteur paye un prix équivalent à 4,00 \$/GJ pour le gaz si l'indice est inférieur à 4,00 \$/GJ, un prix équivalent à 6,00 \$/GJ si l'indice est maintenu entre 6,00 \$/GJ et 8,00 \$/GJ. Et un prix d'autant supérieur à 6,00 \$/GJ que l'indice est supérieur à 8,00 \$/GJ. Lorsque l'indice se situe entre 4,00 \$/GJ et 6,00 \$/GJ le détenteur de l'instrument paye le gaz naturel exactement au prix de l'indice.

L'avantage du collier à remboursement maximal par rapport au simple collier est que la prime implicite que procure la vente de l'option d'achat sert à faire baisser un des deux autres prix d'exercice. Par exemple il est possible d'avoir à choisir entre un simple collier 4,00 \$/GJ et 6,20 \$/GJ et un collier à remboursement maximal 3,50 \$/GJ, 6,20 \$/GJ et 9,00 \$/GJ.