

W | C | H

Producteur voulant protéger la production de pétrole brut lourd

Un producteur de pétrole vend sa production future de pétrole brut lourd à un client à un prix déterminé aujourd'hui. Le producteur veut fixer ce prix afin de se protéger contre un mouvement défavorable des prix entre le moment où le prix est déterminé (aujourd'hui) et le moment où le pétrole brut lourd sera produit et livré dans trois semaines. Le prix d'un baril de pétrole brut lourd (le Western Canadian Select ou WCS) se négocie en ce moment à 10,00 \$US de moins que le prix du West Texas Intermediate (WTI).

Comme le prix du pétrole lourd canadien est déterminé en fonction de l'écart par rapport au prix du WTI, le producteur s'expose à un important risque de variation de l'écart entre le pétrole brut lourd et le pétrole brut léger. Plus particulièrement, un écart plus grand nuira à sa rentabilité. Le producteur veut donc fixer la différence de prix entre le pétrole brut lourd WCS et le pétrole brut léger WTI afin de couvrir la production de pétrole brut lourd.

Le producteur peut utiliser le contrat à terme sur le différentiel de prix du pétrole brut lourd (ou contrat à terme WCH DIFF) et le contrat à terme sur le pétrole brut léger WTI (ou contrat à terme WTI) afin de protéger efficacement la production de pétrole brut lourd.

Données

	AUJOURD'HUI	DANS TROIS SEMAINES
Prix du contrat à terme WTI	70,00 \$US	66,00 \$US
Prix différentiel WCS WTI (l'indice du pétrole brut NGX WCS WTI représente l'écart de prix entre le WCS et le WTI)	-10,00 \$US Note : le WCS se négocie à 10,00 \$US de moins le baril que le WTI.	-16,00 \$US Note : le WCS se négocie à 16,00 \$US de moins le baril que le WTI.
Prix implicite d'un baril de WCS	60,00 \$US	50,00 \$US

Stratégie

ACTION	AUJOURD'HUI	DANS TROIS SEMAINES	COMMENTAIRES
Étape 1 – Couvrir le prix d'un baril de WCS	Vente du contrat à terme WTI @ 70,00 \$US	Achat du contrat à terme WTI @ 66,00 \$US	Le producteur liquide sa position sur le contrat à terme WTI. Note : il n'y a aucune livraison de pétrole brut WTI étant donné que la position est fermée avant l'expiration du contrat à terme WTI. Profit = +4,00 \$US
Prix implicite d'un baril de WCS (inventaire en pétrole brut lourd du producteur provenant de la production future)	60,00 \$US	50,00 \$US	Perte découlant de la baisse de prix du baril de pétrole brut lourd WCS. Perte = -10,00 \$US

Suite au verso >>

ACTION	AUJOURD'HUI	DANS TROIS SEMAINES	COMMENTAIRES
<p>Étape 2 – Couvrir le risque de base entre le pétrole brut léger et le pétrole brut lourd</p> <p>Le producteur vend un contrat à terme WCH DIFF @ -10,00 \$US ou 90,00 \$US selon la méthode de cotation de 100 + l'indice du pétrole brut NGX WCS WTI</p> <p>Note : l'indice du pétrole brut NGX WCS WTI est l'indice sous-jacent du contrat à terme WCH DIFF</p>	<p>Vente du contrat à terme WCH DIFF @ 90,00 \$US</p>	<p>Achat du contrat à terme WCH DIFF @ 84,00 \$US</p>	<p>Le producteur liquide sa position sur le contrat à terme WCS DIFF.</p> <p>Note : Le producteur vend le contrat à terme pour couvrir le risque de base entre le pétrole brut lourd (WCS) et le pétrole brut léger (WTI).</p> <p>Profit = +6,00 \$US</p>
<p>Profit (perte) net</p>			<p>Profit (perte) net = 0,00 \$US</p> <p>(création d'une position entièrement couverte)</p>

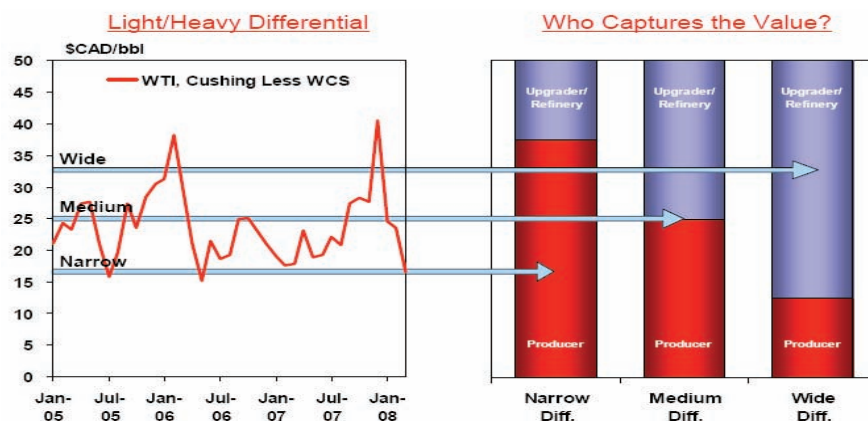
La stratégie du producteur de vendre un contrat à terme WTI (pour couvrir le prix d'un baril de WCS) tout en vendant un contrat à terme WCH DIFF pour couvrir le risque de base (plus précisément, pour se protéger contre un élargissement de l'écart de prix entre le baril de WTI et le baril de WCS) crée une position couverte de façon efficace.

Si le producteur ne s'était pas couvert à l'aide du contrat à terme WCH DIFF, il aurait subi une perte de 6,00 \$US le baril. Cette perte s'explique par le fait que le contrat à terme WTI ne tient pas compte du risque de base entre le pétrole brut lourd (WCS) et le pétrole brut léger (WTI). Le producteur s'expose donc à un risque additionnel qui n'est pas couvert en utilisant seulement le contrat à terme WTI. Pour couvrir le risque de base (écart de prix), le producteur doit aussi vendre des contrats à terme WCH DIFF.

Dans cet exemple, peu importe que le prix du WTI ou WCS monte ou baisse, l'objectif du producteur en initiant cette transaction est de couvrir le risque d'un élargissement de l'écart de prix entre le WTI et le WCS.

Comme la figure* ci-dessous le montre, de façon générale, un élargissement de l'écart nuit à la rentabilité des producteurs de pétrole brut lourd canadien et un rétrécissement de l'écart nuit à la rentabilité des raffineurs de pétrole. Tant les producteurs que les utilisateurs ont donc un risque de prix à gérer qui peut être atténué en utilisant les contrats à terme sur le différentiel de prix du pétrole brut lourd canadien.

FIGURE 1 : RÉPERCUSSION DE L'ÉCART DE PRIX ENTRE LE PÉTROLE BRUT LOURD ET LE PÉTROLE BRUT LÉGER SUR LES PARTICIPANTS



Source : Petro Canada

* Ce graphique provenant d'une source externe n'est accessible que dans sa langue d'origine.