

LE RISQUE DE CHANGE

INTRODUCTION : LE MARCHE DES CHANGES : ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT

I. LE MARCHE AU COMPTANT :

A. DEFINITION :

Le marché au comptant, encore appelé « marché spot » est le marché sur lequel des devises sont échangées entre banques.

Le cours d'une devise représente le prix d'une devise par rapport à une autre. Cette cotation résulte de l'offre et de la demande.

Les cotations fournissent un cours d'achat et un cours de vente permettant la réalisation de deux types d'opérations : la vente de devises et l'achat de devises.

Le cours acheteur est le cours auquel la banque est prête à acheter de l'euro et donc de vendre des devises. Inversement le cours vendeur est le cours auquel la banque est prête à vendre de l'euro (et donc à acheter de la devise)

B. PRINCIPE DE COTATION :

HIER Avant le 4/1/99	AUJOURD'HUI Depuis le 4/1/99
1 USD = 0.9122 - 0.9125 EUR cours d'achat cours de vente de la devise de la devise (export) (import)	1 EUR = 1.0959 - 1.0963 USD cours d'achat cours de vente de la devise de la devise (import) (export)
COTATION A L'INCERTAIN	COTATION AU CERTAIN

II. LE MARCHE DU DEPOT :

C'est le marché sur lequel se traitent des opérations de trésorerie en devises concrétisées par des emprunts en devises (avance en devises) et des prêts.

Ce marché est aussi appelé marché interbancaire. Il est organisé selon des règles très précises quant aux taux, durées et aux calculs d'intérêts. Il constitue le marché des eurodevises.

III. LA CREATION DE LA ZONE EURO :

1/1/99 : Création de l'euro : les parités sont fixées définitivement et irrévocablement.

1/1/02 : Basculement général à l'euro. Toutes les opérations s'effectuent en euro, les pièces et les billets en euro seront mis en circulation.

1/7/02 : Retrait complet des monnaies nationales.

Le passage à la monnaie unique doit permettre :

Le risque de change

- De rééquilibrer le pouvoir monétaire face au dollar et au yen
- De lutter contre l'inflation par le maintien de prix stables.
- De stabiliser et de sécuriser l'environnement pour favoriser la croissance et le développement économique.
- Poursuivre la baisse des taux d'intérêts.

1 EURO = 6.55957 FF

IV. LE MARCHE A TERME :

C'est un marché où les devises s'échangent à un cours déterminé immédiatement, mais pour une livraison à une date future prédéterminée.

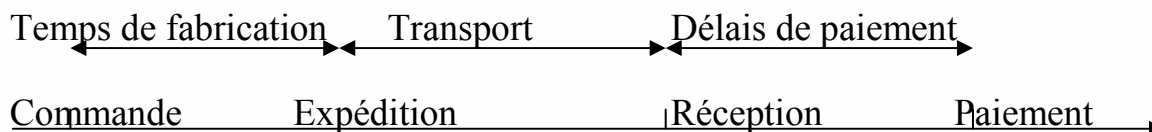
Le cours déterminé, cours à terme résulte d'une opération de change au comptant et de deux opérations parallèles d'emprunt et de prêt

Un exportateur qui va recevoir des dollars américains dans trois mois peut effectuer une opération de vente de USD à terme dans trois mois.

Un importateur qui doit régler sa facture en USD dans 4 mois pourra engager une opération d'achat à terme à 4 mois.

LE RISQUE DE CHANGE / TECHNIQUES DE COUVERTURE

Entre le moment où une commande est signée et où l'acheteur règle sa commande il peut y avoir un délai plus ou moins long.



C'est à la commande que le prix définitif est fixé.

➔ Il peut être fixé en €. Dans ce cas l'exportateur, quel que soit l'évolution du cours de la devise est assuré de recevoir la même contrepartie en €. Il est rare que les contrats soient signés en € (devise du vendeur) car c'est l'acheteur qui est alors soumis au risque de change et ceci est peu commercial (sauf en ce qui concerne les échanges au sein du marché européen).

➔ Il peut être fixé en devises. Dans ce cas l'évolution du cours de la devise peut faire modifier la contrepartie en €. Cette évolution peut être en faveur de l'exportateur (cas de la hausse du cours de la devise) ou en sa défaveur (cas d'une dévaluation du cours de la devise). C'est ce que l'on appelle le risque de change.

Le rôle de l'exportateur étant de vendre ses produits pour assurer la pérennité de son entreprise et non pas de réaliser des gains sur l'évolution du cours de la devise son principal souci sera de se couvrir contre le risque de change.

L'exportateur dispose de trois techniques pour se couvrir contre le risque de change :

- Techniques bancaires
- COFACE
- Techniques internes

I. LES TECHNIQUES BANCAIRES :

Il en existe 2 catégories :

- ✓ **Les techniques de couverture pure :**
 - La couverture à terme (achat et vente à terme)
 - Les options de changes
- ✓ **Les techniques de couvertures et de financement**
 - L'emprunt en devises (ou avance en devises)
 - La MCNE : Mobilisation de créances nées à l'exportation

A. LES TECHNIQUES DE COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE CHANGE :

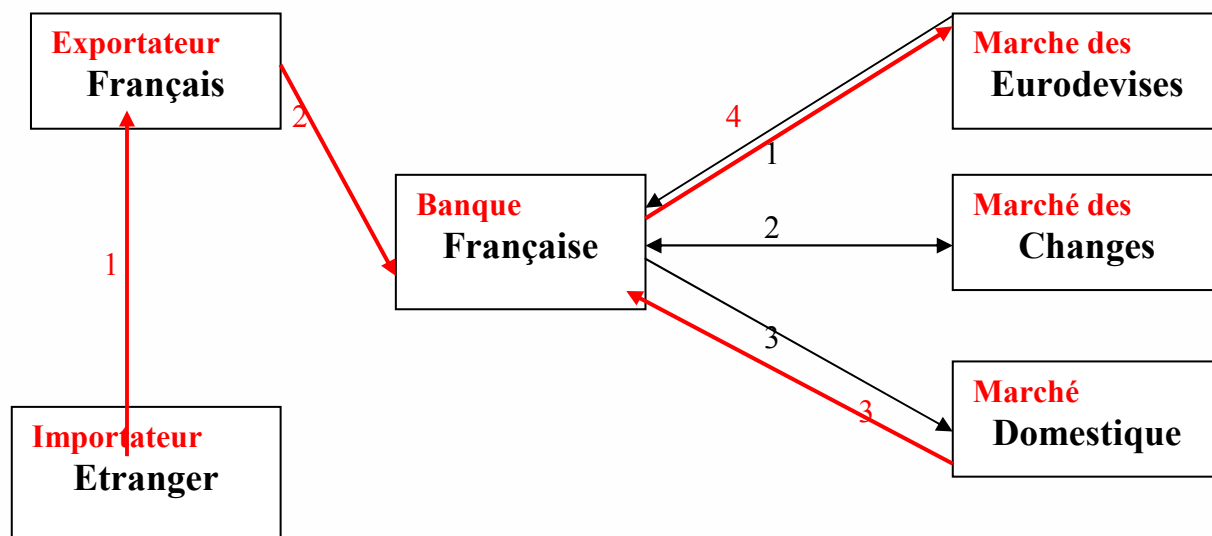
1. LA COUVERTURE A TERME :

a. La vente à terme (exportation) :

Cette technique bancaire de couverture contre le risque de change permet à un **exportateur** de connaître très précisément le cours qui lui sera appliqué pour des devises qu'il ne livre pas au comptant mais à terme.

Le jour de la signature du contrat de vente, l'exportateur informe son banquier des conditions de l'opération : devises, montant et échéance.

FONCTIONNEMENT DE LA VENTE A TERME :



1. La banque emprunte sur le marché de l'eurodevise le montant de devises et pour une durée correspondante aux conditions du contrat
2. Les devises sont vendues au comptant sur le marché des changes contre des euro
3. Les euro ainsi obtenus sont placés sur le marché domestique pour une durée équivalente à celle du contrat.

A L'échéance :

1. L'importateur règle sa dette en devises
2. La banque récupère son placement en euro
3. L'exportateur donne les devises contre des euro à sa banque (le cours ayant été calculé lors de la mise en place de la vente à terme)
4. La banque rembourse son emprunt en devises grâce aux devises que l'exportateur vient de lui donner

Le risque de change

Le cours à terme de l'euro peut être supérieur ou inférieur au cours au comptant. Lorsqu'il est inférieur on dit qu'il est en déport par rapport à la devise, lorsqu'il est supérieur on dit qu'il est en report par rapport à la devise (et inversement pour la devise).

C'est la différence entre les taux de placement des euro et le taux d'emprunt de la devise qui détermine s'il y a report ou déport.

TAUX DE PLACEMENT DE EURO < AU TAUX D'EMPRUNT DE LA DEVISE	TAUX DE PLACEMENT DE L'EURO > AU TAUX D'EMPRUNT DE LA DEVISE
REPORT DE L'EURO → DEPORT DE LA DEVISE	DEPORT DE L'EURO → REPORT DE LA DEVISE
Report de l'euro = Cours comptant x $(\Delta\text{taux}/100) \times (\text{nbr jours}/360)$	Déport de l'euro = Cours comptant x $(\Delta\text{taux}/100) \times (\text{nbr jours}/360)$
COURS A TERME DE L'EURO = Cours comptant + report	COURS A TERME DE L'EURO = Cours comptant - déport

- ☛ Lorsque **l'euro est en REPORT**, la devise est en DEPORT → **perte de change pour l'exportateur**
- ☛ Lorsque **l'euro est en DEPORT**, la devise est en REPORT → **gain de change pour l'exportateur**

Exercice :

Un exportateur vend pour 106 000 usd de marchandises. Délais de paiement 90 jours. Il souhaite se couvrir contre le risque de change grâce à une couverture à terme. Son banquier lui fournit les renseignements suivants :

- Cours comptant : 1 euro = 1.0590 – 1.0600 usd
- Taux de l'euro à trois mois : 3 % / 3^{1/16} %
- Taux de l'usd : 5^{15/16} % / 6 %
- Commissions bancaires : 0.2%

1. Y a-t-il report ou déport de l'euro ? Y a-t-il gain ou perte de change ?
2. Calculez le report ou déport de l'euro
3. Calculez le cours à terme de l'euro
4. Combien va encaisser l'exportateur en euro ?

Corrigé :

1. Taux de placement des euro : 3%
Taux d'emprunt de la devise : 6% → Report de l'euro → Déport du dollar → perte de change
2. Report = Cours comptant x $(\Delta\text{taux}/100) \times (\text{nbr jours}/360)$
Cours comptant : 1.0600 j'ai des \$ et j'achète des euro, → le cours le plus haut)
→ report = 0.00795
3. Cours à terme = Cours comptant + report → 1.0600 + 0.00795 = 1.06795 usd
4. L'exportateur touchera le montant de sa créance converti au cours que l'on vient de calculer moins la commission bancaire :
Commission bancaire = 0.2% x 106 000 usd = 212 usd
106 000 - 212 = 105 788 / 1.06795 = 99 057 euro

Exercice 2 :

L'entreprise Juraplast a vendu pour 50 000 usd de jouets en plastiques (payables à 120 jours) à un client ukrainien, le 2 janvier 19n. L'exportateur souhaite se couvrir contre le risque de change par une vente à terme

- Cours au comptant : 1 euro = 1.0950 – 1.0960 usd
- Taux de l'euro -dollar : $5^{15/16}$ % / 6 % l'an
- Taux de l'euro : 3% / $3^{1/16}$ % l'an
- Commission bancaire : 2.5 pour mille

Même questions que précédemment :

CORRIGE

Taux d'emprunt de la devise : 6%

Taux de placement de l'euro 3% → report de l'euro → Déport du dollar
→ perte de change

Cours comptant : 1.0960

report = Cours comptant x (Δ taux/100) x (nbr jours/360) → 0.01096

Cours à terme : 1.0960 + 0.01096 = 1.10696

Montant de la commission : $2.5/1000 * 50\ 000 = 125$ usd

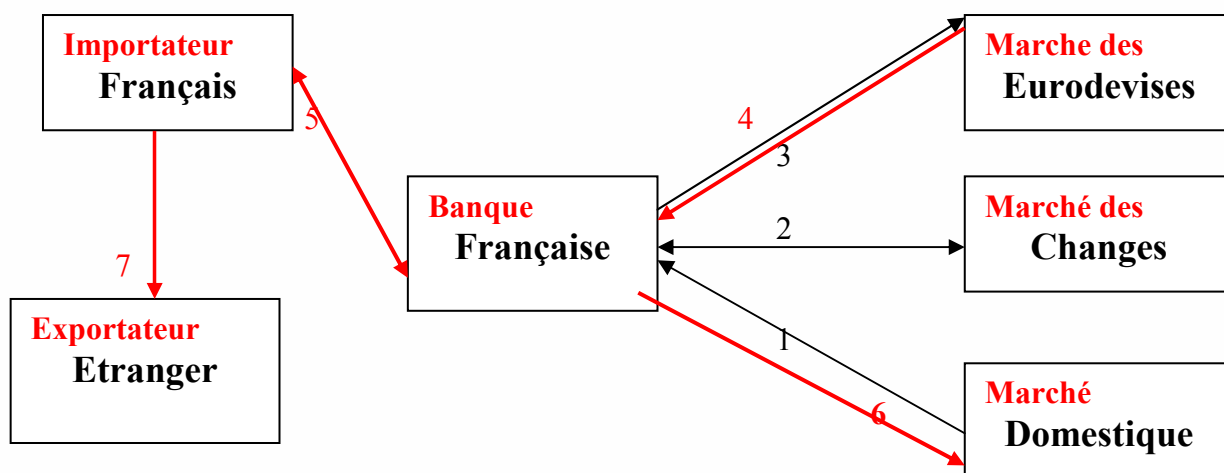
Montant touché par l'exportateur : $(50\ 000 - 125) / 1.10696 = 45\ 055.80$ euro

b. L'achat à terme (importation) :

Cette technique bancaire de couverture contre le risque de change permet à un **importateur** de connaître très précisément le cours qui lui sera appliqué pour les devises dont il aura besoin à terme pour régler son achat à l'étranger.

Comme pour la vente à terme l'importateur informe son banquier des conditions de l'opération : devises, montant et échéance.

FUNCTIONNEMENT DE L'ACHAT A TERME :



1. La banque emprunte des EURO sur le marché domestique pour un montant une durée correspondante aux conditions du contrat
2. Les EURO sont vendus au comptant contre des devises sur le marché des changes
3. Les devises ainsi obtenues sont placées sur le marché de l'eurodevises pour une durée équivalente à celle du contrat.

A L'échéance :

4. La banque récupère son placement en devises
5. L'importateur échange des EURO contre les devises dont il a besoin
6. La banque rembourse son emprunt en EURO
7. L'importateur règle sa dette

TAUX D'EMPRUNT DES EURO > AU TAUX DE PLACEMENT DE LA DEVISE	TAUX D'EMPRUNT DES EURO < AU TAUX DE PLACEMENT DE LA DEVISE
DEPORT DE L'EURO → REPORT DE LA DEVISE → PERTE DE CHANGE	REPORT de l'EURO → DEPORT DE LA DEVISE → GAIN DE CHANGE
Déport de l'euro = Cours comptant $(\Delta\text{taux}/100) \times (\text{nbr jours}/360)$	Report de l'euro = Cours comptant $(\Delta\text{taux}/100) \times (\text{nbr jours}/360)$
COURS A TERME = Cours comptant - déport	COURS A TERME = Cours comptant + report

☛ Lorsque **l'euro est en REPORT**, la devise est en DEPORT
→ **gain de change pour l'importateur**

☛ Lorsque **l'euro est en DEPORT**, la devise est en REPORT
→ **perte de change pour l'importateur**

Exercice :

Un importateur achète pour 160 000 CHF de marchandises. Délais de paiement 60 jours. Il souhaite se couvrir contre le risque de change grâce à un achat à terme. Son banquier lui fournit les renseignements suivants :

- Cours comptant : 1 EURO = 1.6000 – 1.6015 CHF
- Taux de l'euro : $2^{15/16} \% / 3 \%$
- Taux de l'eurodevise : $1 \% / 1^{1/16} \%$
- Commissions bancaires : 1.2 pour mille

1. Y a-t-il report ou déport de l'euro ? Y a-t-il gain ou perte de change ?
2. Calculez le report ou déport de l'euro
3. Calculez le cours à terme de l'euro
4. Combien va devoir décaisser l'importateur ?

CORRIGE :

Taux d'emprunt des euro : 3%

Taux de placement de la devise : 1%

→ déport de l'euro → report de la devise

Cours comptant : 1.6000 CHF

Déport = 0.005333

Cours à terme : $1.6000 - 0.005333 = 1.5947$

Commission : $160\ 000 * 0.0012 = 192$ CHF (attention ici la commission s'ajoute car l'importateur doit la payer)

L'importateur devra décaisser : $(160\ 000 + 192) / 1.5947 = 100\ 452.75$ euro

2. LES OPTIONS DE CHANGE :

DEFINITION : Une option de change est un contrat donnant à son acquéreur le droit d'acheter ou de vendre un montant déterminé de devises, jusqu'à une échéance convenue et à un cours fixé par avance appelé **prix d'exercice**. L'exercice de l'option est un droit et non une obligation contrairement à la couverture à terme qui engage fermement son acquéreur.

L'option de change permet

→ De bénéficier d'une évolution favorable du cours de la devise tout en s'assurant un cours garanti.

→ De couvrir un risque de change incertain

Le prix d'achat de l'option s'appelle **la prime** et elle est payable immédiatement.

L'option de vente (un Put) protège l'acheteur de l'option d'une hausse de cette devise ou d'une dépréciation de l'Euro :

EXEMPLE : Un acheteur d'une option de vente des Eur contre l'achat de \$ donne le droit à l'acheteur de cette option de vendre des Euro contre des dollars à un cours (prix d'exercice) fixé à l'avance par l'option. L'option de vente des euro contre des dollars s'appelle « **un Put Euro / Call \$** ». Cette opération correspond au besoin d'un importateur qui souhaite se couvrir contre la hausse du dollar.

L'option d'achat (un Call) protège l'acheteur d'Euro contre la vente de devises ou l'acheteur de cette option, d'une baisse de cette devise ou d'une hausse de l'euro.

EXEMPLE : Un acheteur d'une option d'achat des Eur donne le droit à l'acheteur de cette option de vendre des dollars à un cours (appelé prix d'exercice) fixé à l'avance par l'option. L'option d'achat d'euro contre des dollars s'appelle « **un Call euro / Put dollars** ». Cette opération correspond au besoin d'un exportateur qui souhaite se couvrir contre la dépréciation prévisible du dollar ou l'appréciation prévisible de l'Euro.

4 opérations sur les options sont possibles :

- Achat d'une option d'achat → Achat d'un call (Achat d'une option d'achat d'euro contre vente de devises) : Achat d'un Call euro / put devises
- Vente d'une option d'achat → Vente d'un call (vente d'une option d'achat d'euro contre vente de devises) : Vente d'un Call euro / put devises
- Achat d'une option de vente → Achat d'un put (Achat d'une option de vente d'euro contre achat de devises) : Achat d'un Put euro / Call devises
- Vente d'une option de vente → Vente d'un put (Vente d'une option de vente d'euro contre achat de devises) : Vente d'un Put euro / Call devises

L'acquéreur d'une option peut choisir différents types de dénouements :

- Abandon de l'option lorsque à l'échéance le cours garanti est moins avantageux que le cours du marché. Il perd la prime.

Ex. Un exportateur a acheté un Call (Achat d'une option d'achat) EUR / USD au cours de 0.98701 USD. A l'échéance le cours de l'Euro s'est déprécié 0.97999 USD (hausse des dollars). L'exportateur va alors préférer vendre ses dollars sur le marché plutôt que d'exercer son option. Il perd cependant la prime (prix d'achat de l'option).

Le risque de change

- Exercice de l'option lorsque à l'échéance le cours garanti est plus avantageux que le cours du marché.

Dans l'exemple précédent si l'euro s'est apprécié (baisse de la devise), il aurait préféré exercer son option. Il paye toujours la prime (prix d'achat de l'option).

- L'acquéreur d'une option a toujours la possibilité de revendre ses options avant l'échéance.

La prime, prix d'achat de l'option varie en fonction :

- Du prix d'exercice (comparé au cours au comptant et au cours à terme de la devise). Le prix d'exercice est le cours garanti.
- Des taux d'intérêts des monnaies considérées
- De la durée des options
- De la volatilité du cours de change de la devise.

Il existe deux types d'option :

- ✓ Les options à l'Européenne : Le prix d'exercice est comparé au cours à terme
- ✓ Les options à l'Américaine : le prix d'exercice est comparé au cours au comptant

OPTION A L'EUROPEENNE : Le prix d'exercice est comparé au cours à terme

<i>PRIX D'EXERCICE</i>	<i>PUT (IMPORTATIONS)</i>	<i>CALL (EXPORTATIONS)</i>
<i>Prix d'exercice < Cours à terme</i>	<i>OUT THE MONEY</i>	<i>IN THE MONEY</i>
<i>Prix d'exercice = Cours à terme</i>	<i>AT THE MONEY</i>	
<i>Prix d'exercice > Cours à terme</i>	<i>IN THE MONEY</i>	<i>OUT THE MONEY</i>

OPTION A L'AMERICAINE : Le prix d'exercice est comparé au cours du jour :

<i>PRIX D'EXERCICE</i>	<i>PUT (IMPORTATIONS)</i>	<i>CALL (EXPORTATIONS)</i>
<i>Prix d'exercice < Cours du jour</i>	<i>OUT THE MONEY</i>	<i>IN THE MONEY</i>
<i>Prix d'exercice = Cours du jour</i>	<i>AT THE MONEY</i>	
<i>Prix d'exercice > Cours du jour</i>	<i>IN THE MONEY</i>	<i>OUT THE MONEY</i>

Exemples :

1. Cas de recettes certaines à l'exportation : Achat d'option d'achat d'euro contre la vente de devise (Call Euro /Put devises) :

Un exportateur a signé un contrat de vente de 100 000 GBP avec un client anglais. Le règlement est prévu à 90 jours. A la signature du contrat de vente, le cours de change de la livre anglaise est :

$$1 \text{ EURO} = 0.60 \text{ GBP}$$

Voulant se protéger contre une baisse de la livre anglaise, l'exportateur signe un contrat d'option à l'européenne Call Euro / Put GBP aux conditions suivantes (option d'achat) :

- ✓ Prix d'exercice : 0.60 (at the money)
- ✓ Prime : 0.0208 GBP / EURO

CORRECTION :

A l'échéance le cours de l'euro peut être supérieur, égal ou inférieur :

Cours à l'échéance	0.5800	0.6000	0.6300
L'exportateur exerce t il son option ?	Baisse de l'euro → Hausse de GBP → gain de change → NON	Ni gain ni perte → INDIFFERENT	Hausse de l'euro → Baisse de GBP → perte de change → OUI
Cours d'achat des euro (vente des GBP)	0.5800	0.6000	0.6000
Prime payée par l'exportateur	0.0208	0.0208	0.0208
Cours réel	$0.5800 + 0.0208 = 0.6008$	$0.6000 + 0.0208 = 0.6208$	$0.6000 + 0.0208 = 0.6208$
Conclusion	L'exportateur n'exerce pas son option. Il achète des euro contre la vente des GBP au cours : $1 \text{ EUR} = 0.6008 \text{ GBP}$. Soit $100\,000 / 0.6008$ EURO. → Il touchera donc au total 166 444.75 euro	L'exportateur touchera quelque soit sa décision : $100\,000 / 0.6208$ → 161 082.50 Euro	L'exportateur exerce son option. Il achète les euro contre les GBP au cours de $1 \text{ eur} = 0.6208 \text{ GBP}$ → 161 082.50 Euro

CONCLUSION :

L'exportateur a le choix entre trois stratégies lorsqu'il est face au risque de change :

- **Position nue :** L'exportateur ne se couvre pas. Il s'expose délibérément aux variations aléatoires de la devise (à la hausse comme à la baisse)
- **Couverture à terme :** L'exportateur couvre le cours de l'euro/devise. Il ne supportera aucune perte de change mais n'enregistrera aucun gain.

Le risque de change

- **Option de change** : L'exportateur se garantit un cours Euro/devise maximum et ne supportera aucune perte de change mais se garde la possibilité de réaliser des gains de change en cas de dépréciation du l'euro.

RESULTAT POUR UN EXPORTATEUR	POSITION NUE	COUVERTURE A TERME	OPTION DE CHANGE
Bénéficie d'une baisse de l'euro → gain de change	OUI	NON	OUI
Supporte une hausse de l'euro → perte de change	OUI	NON	NON

2. Cas de dépenses certaines à l'importation : achat d'une option de vente d'euro contre l'achat de devises (Put euro / Call devises) :

La société Balomar importe des homards surgelés. Elle a signé un contrat commercial d'un montant de 500 000 USD avec un fournisseur thaïlandais. Le règlement est prévu dans 60 jours. L'importateur veut se protéger contre la hausse éventuelle de la devise par la technique des options de vente dite à l'Américaine : Put Euro / Call \$.

- ✓ Le cours au comptant est de 1 Euro = 1.10 \$,
- ✓ Le prix d'exercice est 1 euro = 1.13 USD.
- ✓ La prime est de 3.85%

CORRECTION :

Il s'agit d'une option IN THE MONEY

*Par cette option l'importateur se garantit un cours à terme de
1 euro = $1.13 - 0.0385 * 1.13 = 1.0865$ USD*

A l'échéance le cours de l'euro peut être supérieur, égal ou inférieur :

Le risque de change

Cours à l'échéance de paiement	1.2000	1.1300	1.1000	1.0800
L'importateur exerce-t-il son option ?	↗ de l'euro → ↘ des USD → gain → NON	Cours à terme = prix d'exercice Indifférent	↘ de l'euro → ↗ de l'usd → perte → OUI	↘ de l'euro → ↗ de l'usd → perte → OUI
Cours d'achat	1.2000	1.1300	1.1000	1.0800
Prime	$0.0385 * 1.13 = 0.0435$			
Cours réel	$1.2000 - 0.0435 = 1.1565$	$1.1300 - 0.0435 = 1.0865$	$1.1300 - 0.0435 = 1.0865$	$1.1300 - 0.0435 = 1.0865$
Coût de revient de l'importation en euro	$500\ 000 / 1.1565 = 432\ 338.95$ Euro	$500\ 000 / 1.0865 = 460\ 193.30$ Euro	$500\ 000 / 1.0865 = 460\ 193.30$ Euro	$500\ 000 / 1.0865 = 460\ 193.30$ Euro
Conclusion	L'importateur a pu bénéficier de la baisse du \$, la couverture lui a coûté le prix de la prime par rapport à la non couverture	La baisse du \$ a été compensée par le coût de la prime	L'importateur a perdu le coût de la prime par rapport à la non couverture	L'option a permis de se garantir contre une hausse de la devise
Coût / Gain par rapport à la non couverture	Coût = $1.2 - 1.1565 = 0.0435$ USD / Euro	Coût = $1.13 - 1.0865 = 0.0435$ USD / Euro	Coût = $1.10 - 1.0865 = 0.0135$ USD / Euro	Gain = $1.0865 - 1.0800 = 0.0065$ USD / Euro

Autre méthode de calcul : Intégration du coût de la prime à posteriori :

Cours à l'échéance de paiement	1.2000	1.1300	1.1000	1.0800
L'importateur exerce-t-il son option ?	↗ de l'euro → ↘ des USD → gain → NON	Cours à terme = prix d'exercice Indifférent	↘ de l'euro → ↗ de l'usd → perte → OUI	↘ de l'euro → ↗ de l'usd → perte → OUI
Cours d'achat	1.2000	1.1300	1.1000	1.0800
Coût de revient de l'importation en euro	$500\ 000 / 1.2000 = 416\ 666.67$ Euro	$500\ 000 / 1.13 = 442\ 477.87$	$500\ 000 / 1.10 = 454\ 545.45$	$500\ 000 / 1.0800 = 462\ 962.96$
Prime	$0.0385 * 1.13 * 500\ 000 = 21\ 752.50$			
Coût de l'importation compte tenu de la prime	$416\ 666.67 + 21\ 752.50 = 438\ 419.16$	$442\ 477.87 + 21\ 752.50 = 464\ 230.37$	$454\ 545.45 + 21\ 752.50 = 476\ 297.95$	$462\ 962.96 + 21\ 752.50 = 484\ 715.46$
Conclusion	L'importateur a pu bénéficier de la baisse du \$, la couverture lui a coûté le prix de la prime par rapport à la non couverture	La baisse du \$ a été compensée par le coût de la prime	L'importateur a perdu le coût de la prime par rapport à la non couverture	L'option a permis de se garantir contre une hausse de la devise
Coût / Gain par rapport à la non couverture	Coût = $1.2 - 1.1565 = 0.0435$ USD / Euro	Coût = $1.13 - 1.0865 = 0.0435$ USD / Euro	Coût = $1.10 - 1.0865 = 0.0135$ USD / Euro	Gain = $1.0865 - 1.0800 = 0.0065$ USD / Euro

3. Cas des recettes en devises aléatoires :

L'option de change constitue le moyen le plus approprié pour couvrir le risque de change portant sur des recettes aléatoires.

Le 15/05 un exportateur fait une remise d'offre d'un montant de 2 000 000 de dollars. Le résultat de l'appel d'offre sera connu le 15/09.

Le 15/05 le EURO/USD spot cote 0.9888 USD. Le terme échéance 15/09 est égal au spot 0.9888. La prime est de 0.0555 USD

1° Hypothèse :

L'exportateur remporte l'appel d'offre : il devient adjudicataire.

- Position nue : l'exportateur va subir le risque de change.
- Couverture à terme : l'exportateur bénéficie d'un cours garanti.
- Option de change : En cas de dépréciation de l'euro (d'appréciation de la devise) l'exportateur n'exercera pas son option et enregistrera un gain de change minoré de la prime. En cas d'appréciation de l'euro (de dépréciation de la devise) l'exportateur exercera son option et sera couvert contre le risque de change.

2° hypothèse :

l'exportateur ne remporte pas l'appel d'offre

- Position nue : Elle ne lui coûte rien.
- Couverture à terme : l'exportateur doit honorer son contrat de couverture à terme. Pour cela il doit acheter des dollars au comptant pour les revendre dans le cadre de son contrat de couverture à terme. Si l'euro s'est déprécié (le USD s'est apprécié) il va les acheter à ce cours pour devoir les revendre au cours garanti par la couverture à terme. Il supportera une perte de change. Si l'euro s'est apprécié (le dollar déprécié), c'est le contraire.
- Option de change : L'exportateur a le choix. Si l'euro s'est apprécié (le dollar s'est déprécié), l'exportateur peut acheter des dollars sur le marché au comptant et exercer son option. Si l'euro s'est déprécié (le dollar s'est apprécié), il n'exerce pas son option mais perd la prime.

B. LES TECHNIQUES DE COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE CHANGE ET LES TECHNIQUES DE FINANCEMENT :

1. L'EMPRUNT EN DEVISES OU AVANCE EN DEVISES :

C'est une opération par laquelle une banque prête des devises à une entreprise exportatrice ou importatrice.

A l'exportation on parle d'avance en devises export : ADE

A l'importation on parle d'avance en devises import : ADI

Les avances en devises constituent des crédits de financement à court terme en devises. Elles permettent à un exportateur de constituer immédiatement une trésorerie en francs correspondant à la contre valeur de la créance qu'il détient sur son client étranger.

C'est aussi un outil de couverture du risque de change si la devise empruntée est la même que la devise de facturation.

a. Avance en devise export : ADE

On appelle aussi l'ADE emprunt en devises.

Cette technique de financement de la trésorerie et de couverture du risque de change consiste à emprunter le montant de la créance détenue sur un client étranger dans la devise du contrat et de vendre immédiatement ces devises sur le marché au comptant.

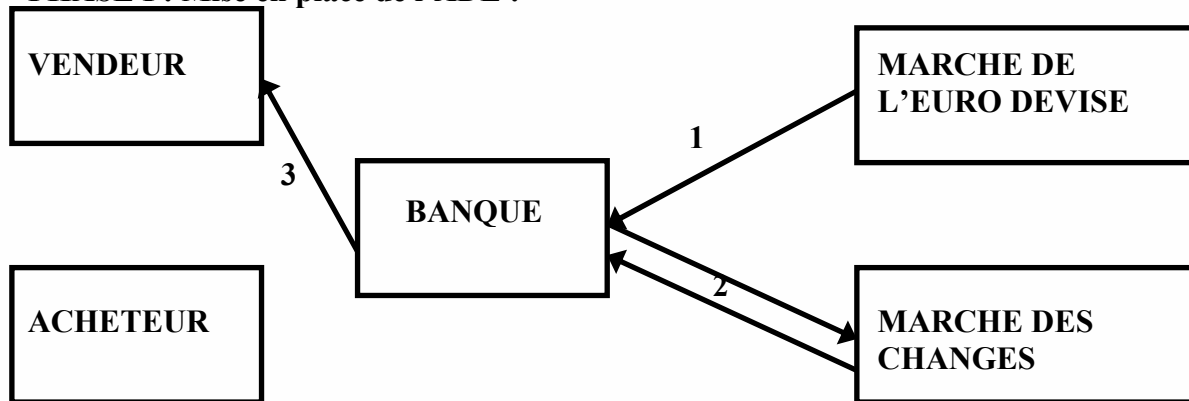
Le crédit d'avance en devises permet de se couvrir contre le risque de change à partir de la date de livraison aussi bien à très court terme (48h) qu'à la

Le risque de change

limite du court terme (1 an). Ce crédit peut être contracté pour la durée de la créance majorée du délai de rapatriement des fonds. C'est la banque qui supporte le risque de change. A l'échéance de la créance, l'exportateur rembourse la banque de son crédit de devises. L'exportateur ne supporte que les intérêts de son emprunt.

FONCTIONNEMENT DE L'ADE :

PHASE I : Mise en place de l'ADE :

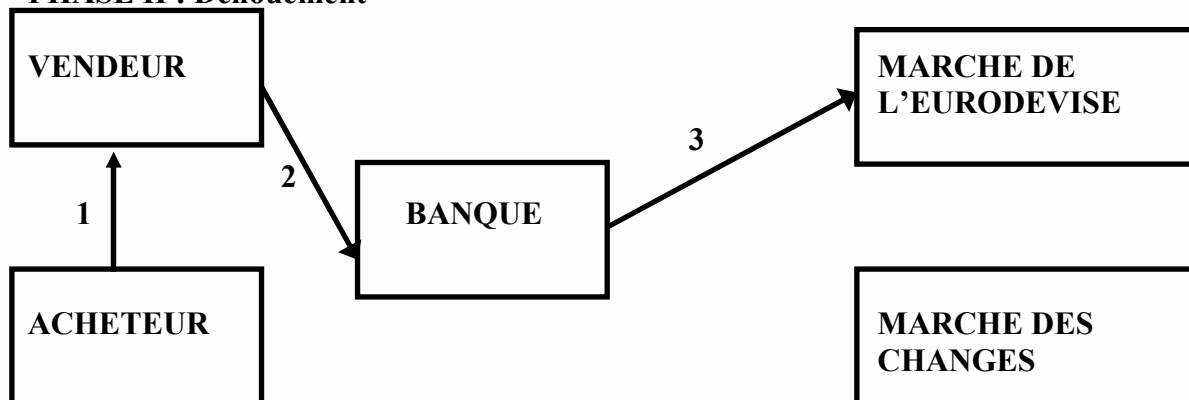


1 : La banque emprunte les devises pour un montant égal à celui de la créance sur le marché de l'eurodevise.

2 : Elle change les devises contre des euro sur le marché des changes au cours au comptant.

3 : La banque crédite le compte de l'exportateur en euro (couverture du risque de change + financement).

PHASE II : Dénouement



1 : L'acheteur règle le montant de sa créance en devises.

2 : L'exportateur rembourse le montant de son emprunt majoré des intérêts à la banque. Les intérêts sont remboursés en devises, l'exportateur supporte donc un risque de change mineur sur les intérêts.

3 : La banque rembourse son emprunt en devises.

Nota bene : Les intérêts peuvent être postcomptés ou précomptés.

Exercice :

Exemple : L'entreprise Drayton a vendu pour 100 000 USD de marchandises à un client coréen, échéance de paiement le 20/12/19n. Compte tenu des mauvais résultats économiques américains et le dollar étant à la baisse, l'exportateur cherche à se couvrir contre le risque de change en même temps que financer son opération d'exportation.

Le 21/09/19n les données du marché sont :

- Cours comptant (spot) : 1.0950 – 1.0959 usd

- Taux de l'euro dollar : $4^{15/16}\%$ - 5%

Le risque de change

- Commissions bancaires : 1.‰

Questions :

1. Calculez le montant en euro que l'exportateur va toucher le 21/09 ainsi que le montant des intérêts qu'il devra rembourser avec l'emprunt le 20/12. Ici les intérêts sont postcomptés.
2. Calculez le montant en euro que va toucher l'exportateur le 20/09, les intérêts étant précomptés.

CORRIGE :

Question 1 :

21/09	20/12
L'exportateur touche le montant de son avance <i>en devises : 100 000 USD au cours au comptant</i>	L'exportateur rembourse le montant de sa créance en <i>devises + les intérêts en dollars</i>

Cours spot : c'est l'entreprise qui achète des euro par l'intermédiaire de la banque, le cours est donc le plus haut : 1.0959 euro

Le 21/09 l'entreprise va donc toucher : $100\ 000 / 1.0959 = 91\ 249.20$ euro moins les commissions bancaires : $91\ 249.20 \times 1/1\ 000 = 91.25$ euro

L'entreprise touchera : $91\ 249.20 - 91.25 = 91\ 157.95$ euro

A l'échéance l'entreprise rembourse 100 000 USD majorés des intérêts en dollars calculés sur 100 000 USD. Les 100 000 USD correspondent à ce que l'entreprise reçoit de son client.

Taux d'emprunt de la devise : (taux le plus élevé) : 5 % l'an

$I = 100\ 000 \times 5\ \% \times 3/12 = 1\ 250$ USD

L'entreprise rembourse donc 101 250 \$, 100 000 \$ proviennent de son client, elle doit donc se procurer 1 250 \$. Elle est donc soumise à un risque de change minime comparé au montant de sa traite (1.25% du montant de sa traite).

Si à l'échéance le cours est : 1.0932 – 1.0939 USD, la banque débitera le compte de l'entreprise de $1250 / 1.0939 + 1^{0/00} * 1250 / 1.0939 = 1\ 143.84$ euro

→ Recettes nettes : $91\ 157.95 - 1\ 143.84 = 90\ 014.10$ euro

Pour se couvrir contre le risque de change sur ces intérêts, l'entreprise peut recourir à un achat à terme correspondant au montant des intérêts à payer. Le principe de l'achat à terme I A 1 a. La couverture à terme

Question 2 :

21/09	20/12
L'exportateur touche le montant de son avance en devises minoré des intérêts au cours au comptant	L'exportateur rembourse en devises le montant de sa créance (10 000 USD)

Le risque de change

Calcul du montant que va toucher l'entreprise :

Soit X le montant que va toucher l'entreprise.

X est tel que : $X + X \times T_x \text{ d'emprunt de la devise} \times n/12 = 100\,000 \text{ USD}$

$$X = \frac{100\,000}{(1 + 5/100 \times 3/12)} = 98\,765.45 \text{ USD}$$

L'entreprise touchera donc 98 765.45 usd converti au cours au comptant minoré de la commission bancaire (1 pour mille) :

$$98\,765 \times 1/1000 = 98.76 \text{ USD} = 98\,666.24 \text{ USD}$$

Le montant en euro de l'avance en devises est :

$$98\,666.24 / 1.0959 = 90\,32.15 \text{ euro}$$

COMPARAISON DES DEUX ÉVENTUALITÉS :

	Intérêts post comptés	Intérêts précomptés
Somme encaissée le 21/09	91 157.95 euro	90 032.15 euro
Intérêts à 3 mois	1250 \$ sans couverture : → 1 143.84	
Somme nette encaissée le 21/09	90 014.10 euro	90 032.15 euro

Le résultat est quasiment identique.

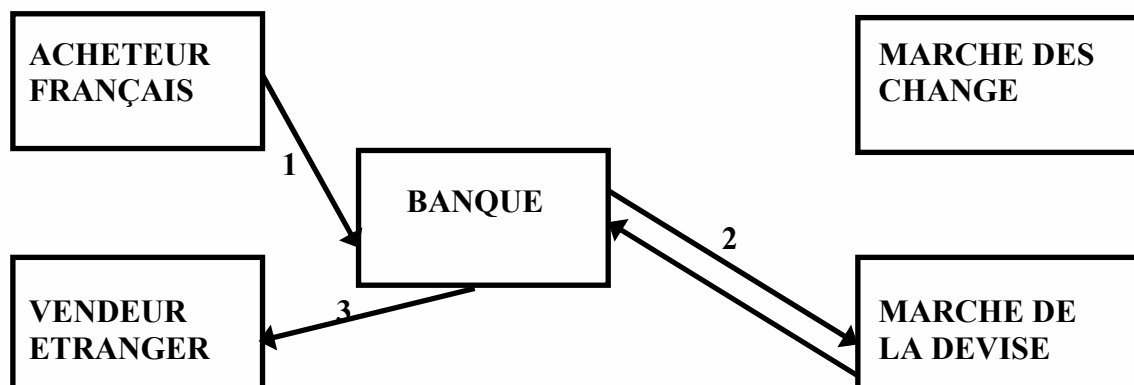
2. Avance en devises import : ADI

L'avance en devises à l'importation est un prêt qu'accorde la banque à l'importateur pour lui permettre de régler immédiatement une facture d'un fournisseur étranger.

L'importateur remboursera sa banque à une date ultérieure.

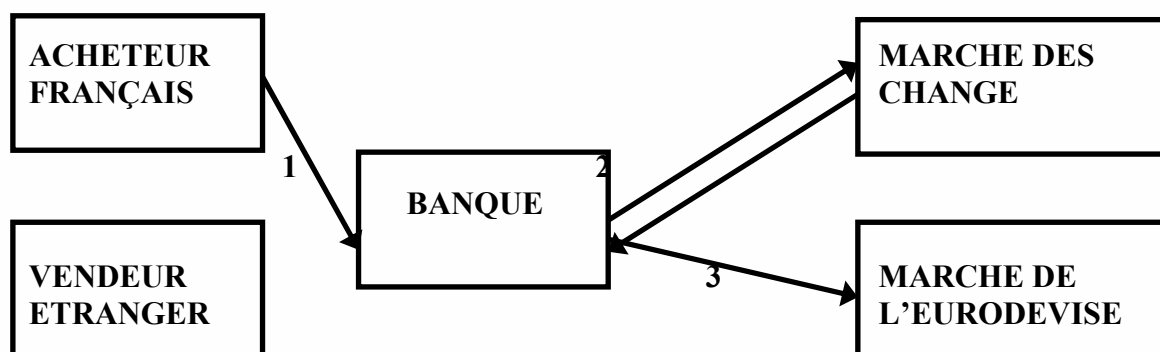
Lors de sa demande à la banque l'importateur devra présenter la facture de son fournisseur étranger ainsi qu'un ordre de virement ainsi qu'un document douanier attestant la réalité de l'opération.

**FONCTIONNEMENT DE L'ADI :
PHASE I : MISE EN PLACE**



1. Demande de l'acheteur
2. La banque emprunte les devises
3. La banque paye le vendeur du montant de la créance.

PHASE II : DENOUEMENT



1. L'acheteur rembourse la banque en euro
2. La banque vend les euro contre la devise
3. La banque rembourse son emprunt

A l'importation l'avance en devises est plutôt utilisée comme un moyen de financer ses achats.

2. LA MCNE : MOBILISATION DE CREANCES NEES A L'ETRANGER

- Principe: Ce type de crédit est une procédure simple qui permet aux exportateurs de recevoir le montant des créances à court terme qu'ils détiennent sur l'étranger dès la naissance de celles-ci. Ces créances sont, sous certaines conditions, mobilisables auprès des banques qui consentent un crédit de mobilisation de créances nées sur l'étranger (MCNE).
- Champs d'application: Les MCNE s'appliquent à toutes exportations effectives de marchandises à destination de l'étranger (hors Principauté de Monaco et DOM-TOM.).
- Durée: Le délais de paiement accordé à l'acheteur ne doit pas excéder 18 mois à compter de la date de naissance de la créance (selon le cas date de commande, date d'expédition, date de réception).

Le risque de change

- **Montant** : La mobilisation peut porter sur l'intégralité de la créance. Le crédit est consenti en EURO, si la créance est libellée en devises, elle fait l'objet d'une conversion en EURO au taux de change du jour de l'escompte. L'échéance du crédit de mobilisation doit coïncider avec celle de la créance commerciale augmentée d'un délais de rapatriement des fonds forfaitairement fixé à 15 jours. Le dénouement du crédit est assuré par le règlement de l'acheteur. En cas de remboursement anticipé des fonds, ceux-ci sont indisponibles jusqu'à l'échéance de la mobilisation.
- **Mobilisation** :
 - Principe : Il s'agit d'obtenir au comptant auprès de la banque les ressources financières correspondant au montant de la créance. Le règlement s'effectuera par le paiement de l'acheteur à l'échéance convenue.
 - Fonctionnement : Il dépend de la monnaie fixée dans le contrat commercial : Euro ou devises :

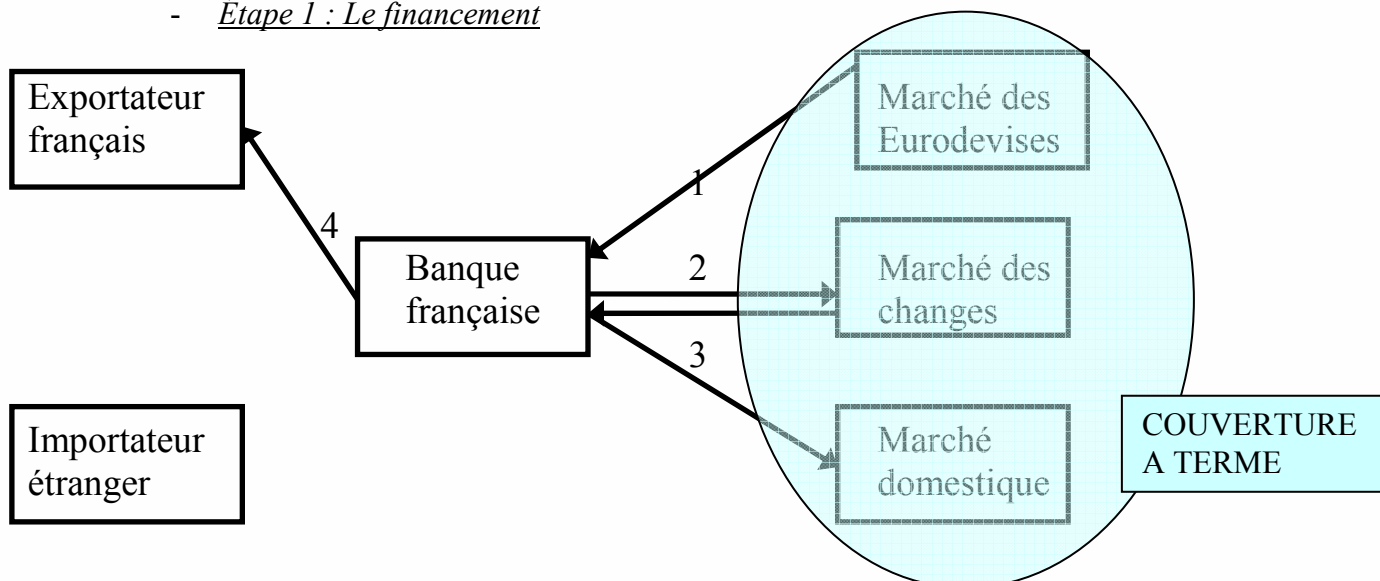
EN EURO :



EN DEVISES :

La MCNE se réalise en deux étapes :

- Étape 1 : Le financement



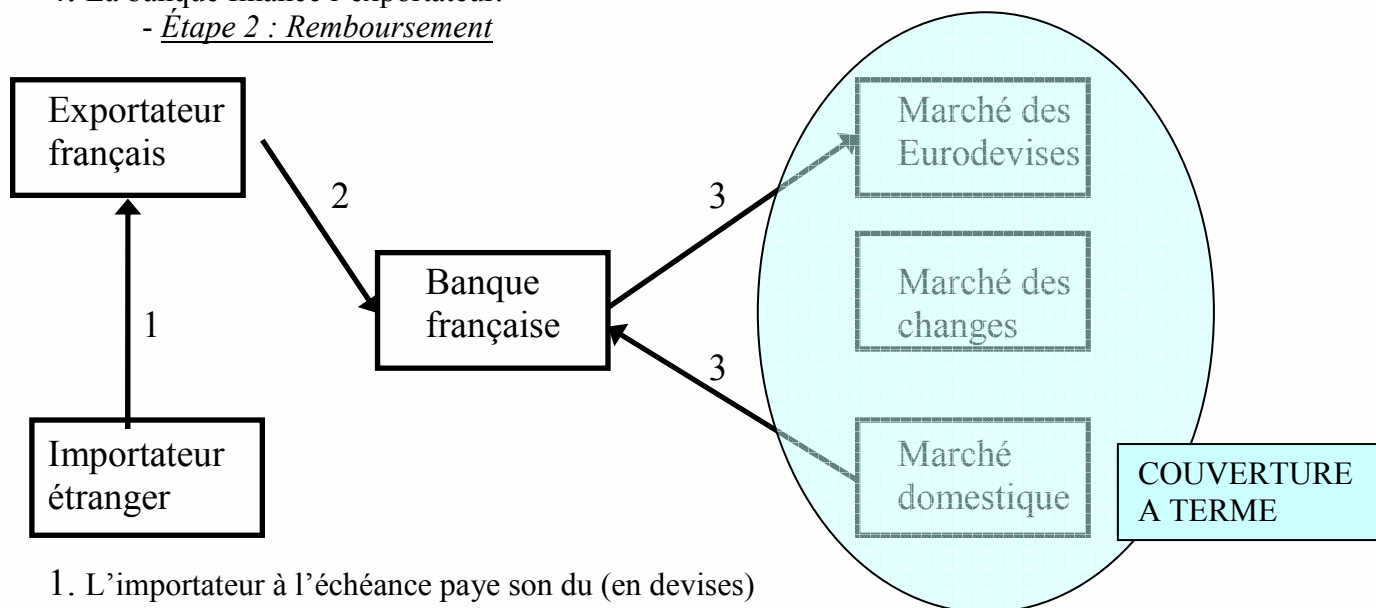
1. La banque emprunte sur le marché de l'eurodevises pour un montant et une durée correspondante aux conditions du contrat.
2. Les devises sont vendues au comptant contre des EURO

Le risque de change

3. Les Euro sont placés sur le marché domestique pour une même durée.

4. La banque finance l'exportateur.

- Étape 2 : Remboursement



1. L'importateur à l'échéance paye son dû (en devises)

2. L'exportateur rembourse la banque (en devises)

3. La banque rembourse son emprunt en devises majoré des intérêts et récupère le placement en Euro majoré des intérêts.

La mobilisation de créances nées sur l'étranger assortie d'une vente à terme constitue une couverture contre le risque de change : L'exportateur finance ses exportations en euro et rembourse l'emprunt en devises.

Exemple : L'entreprise Drayton a vendu pour 100 000 USD de marchandises à un client coréen, échéance de paiement le 20/12/19n. Compte tenu des mauvais résultats économiques américains et l'euro étant à la hausse, l'exportateur cherche à se couvrir contre le risque de change en même temps que financer son opération d'exportation.

Le 21/09/19n les données du marché sont :

- Cours comptant (spot) : 1.0950 / 1.0960 USD
- Taux du marché monétaire domestique : 3% / 3^{1/16} %
- Taux de l'euro dollar : 5^{15/16} % / 6%
- Taux de la MCNE : 13%
- Commission de change 1⁰/100

Calculez le montant que va toucher l'exportateur en dans le cas d'une MCNE assortie d'une vente à terme.

Corrigé : La banque garantit le rachat des 100 000 USD au cours à terme à trois mois.

Calcul du cours à terme :

Le cours auquel une entreprise achète des euro est toujours le plus élevé, le cours auquel elle vend des euro est toujours le moins élevé.

Cours spot : 1.0960

Taux d'emprunt sur le marché des eurodevises : toujours le plus élevé (le taux de placement est toujours le plus faible) : 6%

Taux de placement sur le marché domestique (le plus faible) : 3%

L'opération consiste à emprunter les devises, les changer sur le marché des changes et placer les euro ainsi obtenus sur le marché domestique.

Le risque de change

Emprunt de 100 000 USD au taux de 6%

Change au cours de 1.0960

Placement au taux de 3%

Le taux de placement < le taux emprunteur on dit qu'il y a **report** (de l'euro).

$\text{report} = 1.0960 * (6 - 3) / 100 * 3/12 = 0.00822 \text{ usd}$

$\text{ct} = 1.0960 + 0.00822 = 1.10422 \text{ usd}$

Commission bancaire 1 pour mille : $100\ 000 * 1/1000 = 100 \text{ usd}$

Le montant perçu dans le cadre de la vente à terme sera :

$(100\ 000 - 100) / 1.10422 = 90\ 471.10 \text{ euro}$

L'entreprise souhaite recevoir les fonds immédiatement ; elle aura recours à l'escompte de sa traite au taux de 13%

$e = V * t * n/360 = 90\ 471.10 * 0.13 * 90/360 = 2\ 940.30 \text{ euro}$

Elle touchera donc : $90\ 471.10 - 2\ 940.30 = 87\ 530.80 \text{ euro}$

II. LES TECHNIQUES COFACE :

Les polices d'assurance contre le risque de change délivrées par la COFACE permettent de couvrir soit des flux réguliers import ou export, soit des opérations ponctuelles export.

A. LES GARANTIES DES FLUX REGULIERS :

La CIME : Police d'assurance change Import Export, qui couvre des courants réguliers d'importations ou d'exportations avec possibilités d'intéressement à la baisse de l'euro pour l'exportation ou à la hausse de l'euro pour l'importation et possibilité de modifier le cours garanti en période de facturation.

5 devises sont concernées : USD, CAD, JPY, GBP, CHF

Bénéficiaires : Les entreprises exportant ou important régulièrement des produits ou services facturés en devises.

Objectifs d'utilisation : Le contrat CIME permet de garantir un cours fixe en cas d'appréciation de l'euro à l'export ou en cas de dépréciation de l'euro à l'import. L'assurance CIME peut permettre de tenir compte des mouvements favorables de la devise en déterminant avec l'assuré un taux d'intéressement qui lui permettra de bénéficier jusqu'à 70% du gain de change.

Fonctionnement : L'assuré communique à la COFACE le montant prévisionnel de ses ventes et de ses achats. Il choisit ensuite une durée de validité allant de 3 à 18 mois selon la période de facturation qu'il souhaite garantir. A la fin de chaque trimestre (ou mois) la COFACE compare le montant prévisionnel (facturé ou acheté) aux montants réels. Si les prévisions mensuelles ne sont pas atteintes la COFACE tiendra compte des montants réels, s'ils sont dépassés la COFACE tiendra compte des montants prévisionnels (seuls les montants garantis sont pris en compte et le risque de change ne sera pas alors couvert dans son intégralité).

Le cours garanti par la COFACE correspond au court à terme. Cependant l'entreprise a la possibilité de choisir un cours moins avantageux dans le but de diminuer le montant de la prime d'assurance. Le cours ainsi garanti reste la référence pour calculer la perte de change. C'est par contre le cours à terme qui est utilisé pour calculer le gain de change (dans le cas du choix à l'intéressement). Si le cours de liquidation se situe entre le cours à terme et le cours garanti il ne se passe rien.

La prime : Elle dépend de plusieurs critères :

- De la devise concernée

- Du taux d'intéressement choisi par l'assuré
- De la durée à garantir
- De l'existence éventuelle de la variante OPTIMUM qui permet de modifier le cours garanti pendant la période de facturation en cas de forte hausse de la devise. La variante OPTIMUM n'est utilisable qu'à l'exportation.
- Du cours garanti

Ce taux est applicable à tous les courants d'affaires inférieurs à 50 MF. Au-delà la COFACE étudie au cas par cas le taux.

Exercice: LA CIME avec franchise de cours

Vous êtes exportateur en dollars US et souhaitez couvrir un budget de vente annuel (12 mois de facturation + 2 mois de paiement). Supposons que le cours du marché qui pourrait être garanti soit de 1 euro = 1.1 USD. Vous préférez opter pour un cours moins avantageux de 1 euro = 1.125 USD pour bénéficier d'une prime moins chère (- 30% dans ce cas). Vous choisissez par ailleurs d'être intéresser au gain de change à 70%.

1. A l'échéance le cours de l'euro est de 1.15 USD. Que se passe-t-il ?
2. A l'échéance le cours de l'euro est à 1.118 USD. Que se passe-t-il ?
3. A l'échéance le cours de l'euro est à 1.07 USD. Que se passe-t-il ?

1. Cours garanti : 1.125, cours du marché : 1.15 → perte de change → indemnisation de la COFACE à hauteur de 0.025 USD par dollar.

Ex : Montant du contrat : 10 000 USD

Montant garanti par la COFACE : $10\,000 / 1.125 = 8\,888.89$ euro

Montant touché par l'exportateur : $10\,000 / 1.15 = 8\,695.65$ euro

Indemnisation de la COFACE : $8\,888.89 - 8\,695.65 = 193.24$ euro

2. Cours garanti : 1.125, cours du marché : 1.118, cours à terme : 1.1

Le cours du marché se situe entre le cours garanti et le cours du marché → il ne se passe rien

Ex : Dans l'exemple précédent le montant touché par l'exportateur est :

$10\,000 / 1.118 = 8\,944.55$ euro

3. Cours garanti : 1.125, cours du marché : 1.118, cours à terme : 1.1

Le cours du marché est inférieur au cours à terme → l'entreprise pourra bénéficier de 70% du gain de change

EX : Dans l'exemple précédent le montant touché par l'exportateur est :

$10\,000 / 1.07 = 9\,345.80$ euro

Le montant garanti par la COFACE : $10\,000 / 1.1 = 9\,090.90$ euro

(dans le cas d'un gain de change la COFACE prend en compte le cours à terme et non pas le cours garanti par le contrat)

Gain de change pris en compte : $9\,345.80 - 9\,090.90 = 254.9$ euro

L'entreprise conservera 70% de ce gain de change et reversera 30% à la Coface soit $0.3 * 254.9 = 76.47$

→ Montant perçu par l'entreprise $9\,345.80 - 76.47 = 9\,269.33$ euro

cf. Transparent

Exemple : La CIME avec franchise de montant :

L'objectif de ce contrat est de réduire le coût global de la stratégie de couverture en ne payant la prime que sur la partie aléatoire du chiffre d'affaires.

Le principe : pour la partie certaine du CA l'entreprise utilise les techniques bancaires de couverture DU RISQUE DE CHANGE. La partie aléatoire des achats ou des ventes (déterminée par les prévisions) n'est pas couverte. La CIME avec franchise de montant permet de couvrir cette partie aléatoire du CA.

L'entreprise déclare à la COFACE la partie certaine du CA qu'elle ne couvrira pas. Pour les indemnités la COFACE retiendra le montant du CA supplémentaire.

Ex : Soit un exportateur dont les prévisions de vente en USD sont de 16 millions d'USD dont 12 millions certains (1 million par mois). La Coface lui garantit un cours de 1 euro = 1.1 USD et il choisit un intéressement au gain de change de 70%.

Supposons que le CA réel du premier mois s'élève à 1.2 millions d'USD → 0.2 millions s'imputeront sur l'assurance CIME.

- 1. A l'échéance le cours est 1 euro = 1.15 USD. Quelle sera l'indemnité de la COFACE ?*
- 2. A l'échéance le cours est à 1 euro = 1.06 USD. Que se passe-t-il ?*

CORRECTION :

- Cours garanti : 1 euro = 1.1 USD, → Montant garanti : $200\,000 / 1.1 = 181\,818.20$ euro
Montant touché par l'exportateur : $200\,000 / 1.15 = 173\,913.04$ euro
Indemnité : $181\,818.20 - 173\,913.04 = 7\,905.14$ euro
- Montant garanti : 181 818.20
Montant touché par l'exportateur : $200\,000 / 1.06 = 188\,679.24$
Gain de change : 6 861.04 euro. Il reverse 30% de ce gain de change à la Coface : 2 058.30 euro reversés à la Coface.

B. LES GARANTIES DES OPERATIONS PONCTUELLES A L'EXPORTATION :

La COFACE propose trois types de contrats pour couvrir le risque de change sur les opérations ponctuelles à l'exportation :

- La police **Négociation**
- La police **Négo plus**

1. La garantie Négociation :

Bénéficiaires : Les entreprises remettant des offres en devises à des acheteurs étrangers. Cette police ne concerne que les entreprises effectuant des opérations ponctuelles d'exportation.

Objectifs d'utilisation : L'assurance NEGO permet à un exportateur pendant la période de négociation de se garantir contre le risque de change mais ne permet pas de bénéficier des gains de change éventuels en cas d'appréciation de la devise.

Pendant la période de négociation le risque de change est incertain. Il ne devient certain que lorsque l'exportateur a définitivement conclu le contrat de vente.

Devises éligibles : USD, CAD, JPY, Couronne danoise, couronne suédoise, couronne norvégienne, GBP, CHF.

La prime :

- **En période de négociation :** le montant de la prime l'exportateur acquitte une prime d'un montant très faible. En cas de non-conclusion du contrat de vente, cette prime est perdue. Cette prime s'appelle la prime engagement
- **Lorsque le risque de change devient certain :** L'exportateur règle la prime dite de conclusion qui dépend :
 - De la devise concernée
 - De la durée à garantir

Exercice : la NEGO

La société DEVERNOIR sollicite auprès de la COFACE une garantie de change dans le cadre de la présentation d'une offre le 13/04.

Montant garanti : 1 000 000 USD

Cours garanti : 1 EURO = 1.1 USD

1. Quelle est la contravaleur garantie en euro ?
2. A l'échéance le cours est de 1 euro = 1.3 usd, Quel est le montant de de l'indemnisation de la Coface ?
3. A l'échéance le cours est à 1 euro = 1.05 usd. Que se passe-t-il ?

CORRECTION :

1. Montant garanti : $1\ 000\ 000 / 1.1 = 909\ 090.90$ euro
2. Montant touché par l'exportateur : $1\ 000\ 000 / 1.3 = 769\ 230.80$ euro → Montant de l'indemnité : 139 860.10 euro.
3. L'exportateur touche : $1\ 000\ 000 / 1.05 = 952\ 380.95$, le montant garanti est de 909090.90 → Il reversera à la Coface : $952\ 380.95 - 909090.9$ soit 43 290 euro.

2. L'assurance change/négociation avec intéressement : NEGO PLUS :

Le fonctionnement est similaire à l'assurance change négociation. L'assurance NEGO PLUS permet à l'exportateur de bénéficier d'un intéressement, en cas d'évolution favorable de la devise, pouvant aller jusqu'à 70% de la hausse de la devise. La hausse maximale retenue par la COFACE pour calculer le montant de l'intéressement est de 20% du cours initialement garanti.

Cf. POLY

Exercice: La NEGO PLUS

Montant facturé et encaissé : 12 000 000 JPY

Cours garanti : 1 Euro = 140 JPY

Intéressement : 70%

1. A l'échéance le cours est 1 euro = 120 JPY. Que se passe-t-il ?
2. A l'échéance le cours est 1 euro = 160 JPY. Que se passe-t-il ?

CORRECTION

1. Le montant garanti est de $12\ 000\ 000 / 140 = 85\ 714.30$ euro
A l'échéance le montant touché par l'exportateur est de $12\ 000\ 000 / 120 = 10\ 000$ euro soit un gain de change de 14 285.70. L'entreprise conserve 70% de ce gain de change et reverse 30% à la Coface soit $0.3 * 14\ 285.70 = 4\ 285.70$ F
2. Le montant garanti est de 85 714.30 euro
Le montant touché par l'exportateur est de $12\ 000\ 000 / 160 = 75\ 000$ euro → soit une perte de change de $85\ 714.30 - 75\ 000 = 10\ 714.30$ euro qui constitue l'indemnité reversée par la Coface.

III. LES TECHNIQUES INTERNES DE COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE :

A. LE CHOIX DE LA MONNAIE DE FACTURATION :

a. Les exportations :

La facturation des exportations en euro a pour conséquences de transférer le risque de change sur l'importateur étranger.

Inconvénients :

- Attitude peu commerciale
- Le client peut refuser de payer en Euro et peut proposer une devise tierce
- Les fluctuations de l'euro peuvent aboutir à une perte de compétitivité.

b. Les importations :

Il est assez fréquent que ce soit l'exportateur qui impose sa monnaie de facturation et de règlement. Si l'importateur a la possibilité de choisir la monnaie de règlement, son choix dépendra des possibilités de financement dans sa devise, de la volatilité de la devise du pays d'importation, de sa position de monnaie faible ou de monnaie forte.

Si la facturation des importations se fait en devises étrangères, l'importateur subit le risque de change.

Inconvénients :

- Attitude peu commerciale
- Le fournisseur peut refuser de libeller sa facture en Euro et peut proposer une devise tierce
- Les fluctuations de l'euro peuvent aboutir à une baisse de la marge de l'exportateur (étranger).

B. LES TECHNIQUES SPECIFIQUES :

a. Le termilage :

On appelle encore cette technique « leads and lags ». Il s'agit d'une procédure qui vise à faire varier les termes de paiements afin de profiter de l'évolution favorable des cours.

Cas de l'exportateur : Si un exportateur anticipe une dépréciation de l'euro, il tentera de retarder l'encaissement de sa créance pour pouvoir bénéficier d'un cours plus avantageux. Par contre s'il envisage une appréciation de l'euro il essaiera d'accélérer l'encaissement.

Cas de l'importateur : Il est dans le cas contraire de l'exportateur : si l'euro se déprécie il essaiera d'accélérer le paiement de sa créance et si l'euro s'apprécie , il essaiera de retarder le règlement de sa créance.

Les limites de cette technique sont liées aux contraintes commerciales et à la trésorerie de l'entreprise.

b. La compensation :

Cette technique ne peut être utilisée que par les entreprises qui réalisent des opérations d'achat et de vente dans la même devise. Elle consiste à libeller les factures établies dans la même devise que celles à payer. Cette technique nécessite l'ouverture d'un compte en devises en France ou à l'étranger.

c. Le maillage ou netting :

Cette technique est utilisée par les groupes internationaux. Elle permet de réduire le nombre et le montant des transferts entre les filiales du groupe.

Dans la pratique une date est fixée chaque semaine à laquelle tous les règlements intergroupes doivent être effectués. C'est à cette date que se réalise la compensation entre les flux de dettes et de créances. Le gestionnaire connaît le solde de chaque filiale dans toutes les devises et peut ainsi mettre en place les couvertures du risque de change nécessaires. Le coût des couvertures de change porte sur les soldes et non la totalité des flux.

Avantages du netting :

- ✓ La compensation réduit les commissions bancaires en raison de la réduction du nombre et du montant des transferts
- ✓ De nombreuses opérations ne sont plus en risque de change
- ✓ Les coûts liés aux écarts entre cours acheteur et cours vendeur sont réduits, car les couvertures ne portent plus que sur les soldes
- ✓ Elle évite les pertes d'intérêts liées aux dates de valeur.

d. Les clauses de change contractuelles :

Il existe deux types de clauses de change contractuelle :

- ✓ Clause de change fixe : Elle permet de supprimer le risque de change

« Dans le présent contrat le dollar US est pris sur la base d'un cours de 1€ = 1\$, quelle que soit la parité du dollar le jour du paiement, seul ce cours fixe sera mis en œuvre »

- ✓ Clause à seuil : Elle permet de limiter le risque de change.

« Dans le présent contrat, les prix sont basés sur la parité dollar €/€ du jour précédant sa signature. Cette parité est celle fixée à 13h30 sur le marché des changes de Paris. Toutes variations du cours de change de plus ou moins 2.5% donnera lieu à une diminution ou une hausse automatique et proportionnelle des prix »