

INSTRUMENTS DE COUVERTURE

①

- 1^{er} journa^l ↑ ① Revue de presse (lecture active)
↓ ② Topo sur les p^{ro}bl^{èmes} dérivés en finance (+ Akheia info)
- 2^{es} journa^l ↑ ③ Logiq^{ue} de change et couverture pour les entreprises
↓ ④ Exos (cf. ci-dessous)

Le risque de change est traduite par l'élimination de risque de change entre les pays concernés.

Dans le reste du monde, il subsiste des risques de change importants
→ dollar et yen, 2 devises volatiles

2) Définitions

① Le risque de change

R = Le risque de change est le risque financier lié aux variations d'une devise par rapport à la monnaie de référence utilisée par l'entreprise. Plusieurs types de risque de change :

- (i) Patrimonial : pour les entreprises qui détiennent des participations à l'étranger
- (ii) Economique : affaiblissement de la compétitivité des entreprises par l'évolution défavorable du rapport de change.

(iii) Transactionnel = risque dû aux transactions commerciales (achats, ventes) ou financières (emprunts, prêts) effectués dans une monnaie étrangère.

→ étude du seul risque de change transactionnel

② La position de change

D: C'est la différence pour une devise donnée entre :

- (i) les avoirs et créances libellés dans cette devise (y.c. les commandes clients)
- (ii) les dettes exprimées dans la devise (y.c. les commandes aux fournisseurs)

Ex: position de change en \$

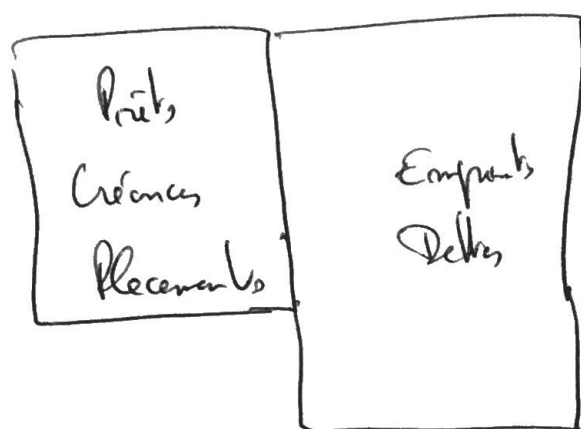
Postes concernés par des \$ possédés ou à recevoir	Montants	Postes se traduisant par des \$ à livrer	Montants
Prêts	100	Emprunts	3000
Créances clients	2500	Dettes fournisseurs	1100
Banque	500	Commandes fournisseurs	300
Commandes clients	800		
	3900		4400

Position de change 500

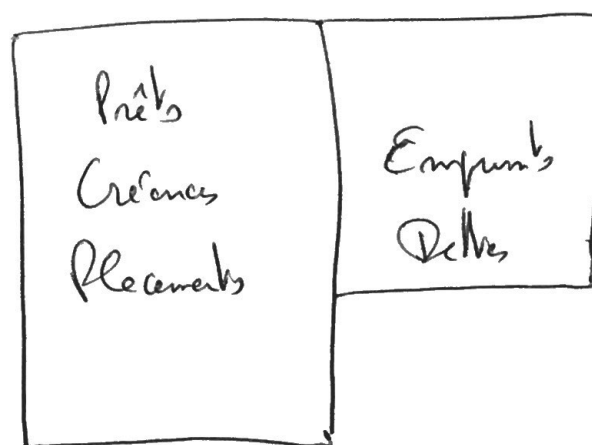
②
La position de change permet de connaître le montant exposé au risque de change pour 1 devise utilisée par 1 entreprise et pour 1 horizon donné.

Position courte = les dettes (en montants à livrer) sont $>$ aux avoirs (en montants à recevoir).

Position longue : situation inverse.



Position courte
(ou emprunteur)



Position longue
(ou prêteur)

Ex: position de change de l'exportateur est courte.

D) Le marché des changes (ou Forex)

D: Le marché des changes est le marché international sur lequel s'effectuent des transactions relatives aux principaux devises.

Forex = Foreign Exchange.

Régime des taux flottants pour les grandes devises.

Réseau électronique international (pas 1 lieu physique).

Echanges de gré à gré essentiellement entre les grandes banques internationales (celles de marché).

Places importantes = NY, Tokyo et Londres (premier marché mondial).

2 compartiments : le marché au comptant (marché spot) et le marché à terme (essentiel des transactions).

Marché qui fonctionne de façon quasi-permanente - Taux de change varient constamment.

① Le marché spot

D = le marché au comptant est le marché des transactions immédiates de devises.

Devises livrées 2 jours après l'opération.

Origine des échanges de devises :

- transactions commerciales et financières
- spéculations
- interventions des Banques Centrales (achat de \$ par la BCE pour limiter le \downarrow \$ par rapport à l'€).

(3)

Devises sont désignées par 1 code de 3 lettres :

- JPY : Japon Yen
- USD : United States dollar
- GBP : Great Britain pound
- EUR : Euro
- CAD : Canadian dollar
- CHF : Franc suisse

En Europe, les devises sont cotées au certain \Rightarrow 1 unité de la monnaie nationale est exprimée dans les autres devises, avec 4 décimales - $1 \text{ €} = 1,2531 \text{ USD}$ ou

$$\text{EUR/USD} = 1,2531$$

Le marché au comptant est un marché qui fonctionne en continu.

② Le marché à terme (ou marché "forward")

D = Le change à terme est l'engagement de vendre ou d'acheter à 1 date future un montant donné de devises à 1 cours déterminé au départ (cours à terme)

Il permet de fixer aujourd'hui le prix d'achat ou de vente des devises qui seront livrés à une date ultérieure.

Les échéances sont standardisées : 7j, 1, 2, 3, 6 et 12 mois.

Le tx de change à terme est déterminé à partir du cours comptant et du différentiel entre les taux d'intérêt des marchés monétaires des 2 devises concernées.

2 situations possibles :

(i) Taux sur l'€ $>$ taux de la devise \Rightarrow le cours à terme $>$ cours comptant - la différence = report -

$$\text{Cours à terme} = \text{Cours comptant} + \text{report}$$

(ii) Taux sur l'€ $<$ taux de la devise \Rightarrow le cours à terme $<$ cours comptant - la différence = déport -

$$\text{Cours à terme} = \text{Cours comptant} - \text{déport}$$

III) Couverture du risque de change

L'entreprise dispose de plusieurs moyens de couverture pour se protéger du risque de change.

① Garanties de la Coface

Coface (Compagnie, d'assurance pour le commerce extérieur)
française

propose de nombreux services aux entreprises - Outre les activités de notation, la Coface intervient :

- dans le gestion et le recouvrements des créances
- dans des opérations d'effectonegi
- dans l'assurance de risques à l'exportation
- pour des garanties de change

② Avances de trésorerie en devises

D = L'avance en devises est consentie par 1 banque à 1 exportateur qui doit recevoir ultérieurement un paiement en devises à 1 taux d'intérêt basé sur celui du marché de la devise prêtée.

Le + souvent période entre 60 et 90 jours -

L'avance permet de couvrir le risque de change → l'avance sera remboursée grâce au règlement du client à l'échéance.

③ Opérations de change à terme

D = Les achats ou ventes à terme de devises permettent de fixer le cours, la quantité et le date d'1 opération de change future.

Un exportateur vend à terme le devise qu'il doit recevoir.
Un importateur achète à terme le devise qu'il doit verser.

Ex:- Soit 1 exportateur devant recevoir 150 000 USD dans 3 mois. Le trésorier anticipe 1 \searrow du \$ et décide de recevoir à 1 opération à terme. Le cours comptant du \$ est de 0,812 EUR ; le cours à terme est de 0,804 EUR.

Le trésorier va conclure avec sa banque un contrat de vente à terme de \$ contre €. Il s'engage à vendre (et sa banque à acheter) 150 000 USD dans 3 mois à 1 prix de 0,804 €.

Protection contre le \searrow du \$ \rightarrow pas de bénéfice d'1 \nearrow .

④ Les options de change

D:- L'option de change donne à l'acheteur de cette option le droit moyennant le versement d'1 prime d'acheter ou de vendre des devises, à 1 échéance et à 1 prix fixé à l'avance.

⑤
Un exportateur doit acheter 1 option de vente (put) de devises \Rightarrow couverture en cas de \searrow du cours de la devise.

Un importateur doit acheter 1 option d'achat (call) de devises \Rightarrow couverture en cas de \uparrow du cours de la devise.

Ex: Un exportateur recevra des \$ dans 3 mois.

Il anticipe 1 \searrow du \$ - Montant = 100 000 \$ -

Il achète 1 option de vente de \$ contre euros.

Echéance 3 mois, prix d'exercice 0,7275 €, prime 0,0150 € par USD.

$$\text{Prime} = 100\,000 \times 0,0150 = 1\,500 \text{ €}$$

Si $\text{USD} > K \Rightarrow$ pas d'exercice car il vendrait ses \$ à K soit - cher que sur le marché des changes.
Abandon de l'option.

Si $\text{USD} < K \Rightarrow$ exercice.