



**CESAG**  
Centre Africain d'Etudes  
Supérieures en Gestion



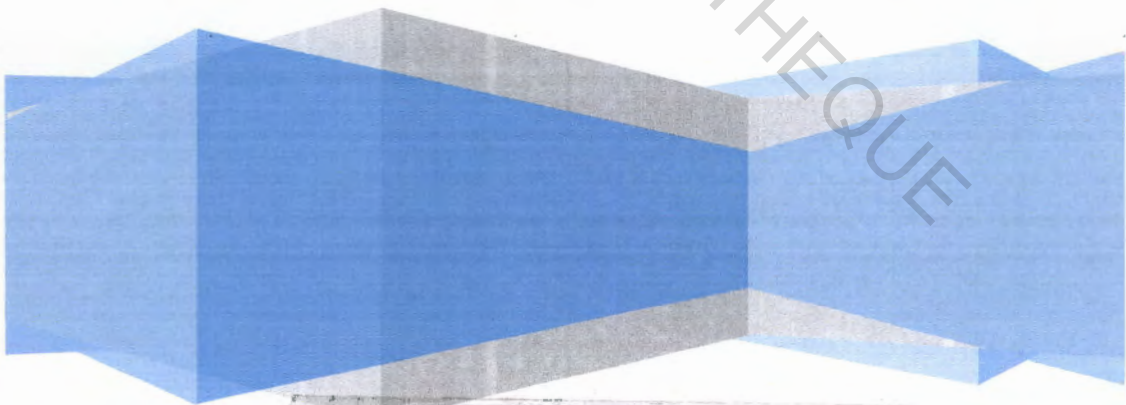
Master en Banque et Finance

Année Académique : 2009-2010

OPTION : MARCHES FINANCIERS ET FINANCE D'ENTREPRISE

THEME :

Opérations de transferts internationaux de fonds et gestion  
du risque de change : cas de la Banque Régionale de  
Solidarité de Côte d'Ivoire (BRS-CI)



Présenté par :  
SORO Fatogoma  
MBF 9<sup>ème</sup> promotion



Sous la Direction de :  
Ababacar SECK  
Directeur Général de  
Money Express

Abidjan, Juill et 2011

**M0281MBF12**

**2**

## DEDICACES

*A mon défunt père Zié SORO, qui a été rappelé à DIEU depuis le 23 juin 2001 alors que j'étais encore à l'Université. Que ton âme repose en paix. De là où tu es, saches que tu n'as pas vécu vainement. Ta progéniture a fait ta fierté en passant par la prestigieuse école de banque et finance en Afrique...*

*A ma mère Ténindianwa SORO, ta présence continue à mes côtés et tes prières à mon endroit ont payé. Tu le constates de toi même. J'ai encore besoins de tes bénédictions afin d'avoir un bon emploi pour pouvoir m'occuper de toi.*

*A Bakary SORO, mon frère aîné qui a été rappelé à DIEU cette année dans le mois de mai des suites d'une longue maladie ; repose en paix mon frère.*

## REMERCIEMENT

Il n'y a de DIEU que DIEU ! Nous devons avant tout proposer nos remerciements les plus sincères à l'endroit du créateur des cieux et de la terre pour l'accomplissement de son infinie grâce sur nous. Grâce à lui, nous avons pu effectuer ce voyage sans grand soucis.

Le résultat de notre séjour dakarois en terre sénégalaise est ainsi présenté. S'il n'a pas été facile ce séjour, il a eu le mérite de nous permettre de recevoir ce précieux savoir dont on aurait jamais imaginé ici même en Afrique.

DIEU aidant, tout s'est bien déroulé et nous en sommes sortis très fiers et d'avoir ajouté beaucoup à notre savoir mais surtout à notre personnalité. La multi culturalité du CESAG (Centre Africain d'Etudes Supérieures en gestion) est l'un des points forts de cette institution panafricaine au sein de laquelle nous avons suivi avec brio cette formation du MBA and Finance.

Au corps professoral qui n'a ménagé aucun effort pour diffuser le savoir, combien de fois appréciable et précieux qu'ils ont acquis.

A la Coordination toute entière du Programme du MBA in Banking and Finance, qui a su mettre à notre disposition tout le nécessaire pour la réussite de cette formation. Ce sont le Coordonnateur du Programme, l'éminent Professeur Boubacar BAIDARI, l'adjoint au coordonnateur, Aboudou OUATTARA, le comptable du programme, Mamadou LEYE et l'inamovible secrétaire du programme Chantal Delia OUEDRAOGO. Encore merci pour tout.

Au Directeur Général de la Banque Régionale de Solidarité-Côte d'Ivoire (BRS-CI), Monsieur Tiorna COULIBALY qui m'a permis de faire mon stage à la BRS-CI. Je Remercie également Mme Tania ALLOU, Contrôleur Général de la BRS-CI ; à Monsieur HUE BI Bah Aristide, mon maître de stage, celui grâce à qui j'ai appris beaucoup au cours du stage ; à Monsieur GBANE Soualio, collègue de M. HUE BI Bah Aristide ; à Monsieur CISSE, chef du service financier et à tout le personnel de la BRS-CI qui est très chaleureux.

Au réseau MBF que nous formons, toutes générations confondues est plus qu'une famille. Les conseils et autres remarques pertinentes nous ont permis de hisser haut le flambeau du master durant le stage.

A Monsieur ANGORA ASSAMOA François, celui là même qui m'a mis en contact avec le Directeur Général de BRS-CI ; à OYELADE Wahabi, qui m'a été d'un apport inestimable, avant, pendant et après la formation du MBF ; merci un frère. A Monsieur COULIBALY Tiémoko, mon grand frère qui a été mon tuteur à Dakar, merci grand frère.

A SEA Nahum Gérard, merci pour tes nombreux soutiens, KONE Kouameya Mamadou et à tous ceux qui ont, de loin ou de près, contribué à la réussite de cette formation, je vous dis merci.

## SOMMAIRE

|   |    |
|---|----|
| DEDICACES.....  | 2  |
| REMERCIEMENT .....  | 3  |
| SOMMAIRE .....  | 4  |
| LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS.....   | 5  |
| LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES .....  | 6  |
| INTRODUCTION .....  | 7  |
| PARTIE I : OPERATIONS INTERNATIONALES ET RISQUE DE CHANGE, CONCEPTS ET OUTILS D'ANALYSE ..... | 10 |
| CHAPITRE 1 : LES OPERATIONS DE TRANSFERT ET LE RISQUE DE CHANGE .....                         | 11 |
| CHAPITRE 2 : OUTILS DE GESTION DU RISQUE DE CHANGE.....                                       | 26 |
| PARTIE II : OPERATIONS INTERNATIONALES ET GESTION DU RISQUE DE CHANGE A BRS-CI .....          | 46 |
| CHAPITRE 3 : OPERATIONS INTERNATIONALES A LA BRS-CI.....                                      | 47 |
| CHAPITRE 4 : GESTION DU RISQUE DE CHANGE A LA BRS-CI.....                                     | 56 |
| CONCLUSION GENERALE .....   | 71 |
| BIBLIOGRAPHIE.....  | 73 |
| ANNEXE.....   | 74 |
| TABLE DES MATIERES .....  | 76 |
| RESUME .....  | 79 |

## LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

|        |  |
|--------|--|
| BCEAO  | : Banque Centrale des Etats se l'Afrique de l'Ouest                  |
| BIRD   | : Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement   |
| BRS-CI | : Banque Régionale de Solidarité-Côte d'Ivoire                       |
| CCI    | : Chambre de Commerce Internationale                                 |
| CESAG  | : Centre Africain d'Etudes Supérieures en gestion                    |
| CFA    | : Communauté Financière Africaine                                    |
| CREDOC | : Crédit Documentaire  |
| FMI    | : Fonds Monétaire International                                      |
| GBP    | : Great Britain Pound  |
| MBF    | : Master en Banque et Finance  |
| OHADA  | : Organisation pour l'Harmonisation du Droit des Affaires en Afrique |
| OTC    | : Over The Counter   |
| RUU    | : Règles et Usance Uniformes   |
| SFD    | : Systèmes Financiers Décentralisés                                  |
| SWIFT  | : Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication        |
| TELEX  | : Teleprinter Exchange   |
| UBAF   | : Union des Banques Arabes et Françaises                             |
| UEMOA  | : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine                      |
| UMOA   | : Union Monétaire Ouest Africain                                     |
| USD    | : United States Dollar   |
| VAR    | : Value at Risk  |
| WU     | : Western Union  |

## LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

### LISTE DES GRAPHIQUES

| Numéro         | Libellé   | page |
|----------------|---|------|
| Graphique N°1  | Mécanisme de fonctionnement du crédit documentaire                | 13   |
| Graphique N°2  | Mécanisme de fonctionnement de la remise documentaire             | 15   |
| Graphique N°3  | Cours de change dans le système de Bretton Woods                  | 21   |
| Graphique N°4  | Tableau récapitulatif des différents types de régime de change    | 23   |
| Graphique N°5  | l'exposition au risque de change en % des fonds propres éligibles | 33   |
| Graphique N°6  | Stratégie de base d'options                                       | 41   |
| Graphique N°7  | Représentation des montants                                       | 57   |
| Graphique N°8  | Schéma de fonctionnement d'un compte correspondant                | 64   |
| Graphique N°9  | Fonctionnement d'une option CALL                                  | 67   |
| Graphique N°10 | Fonctionnement d'une option PUT                                   | 68   |

### LISTE DES TABLEAUX

| Numéro      | Libellé  | page |
|-------------|--|------|
| Tableau N°1 | Opérations de swap cambiste                                      | 19   |
| Tableau N°2 | Positions ouvertes en devises                                    | 30   |
| Tableau N°3 | Position de change   | 38   |
| Tableau N°4 | Présentation des données en fonction de la nature de l'opération | 56   |
| Tableau N°5 | Présentation des données en fonction de la devise utilisée       | 57   |

## INTRODUCTION

« S'il fallait caractériser en quelques mots chacune des décennies écoulées depuis la dernière guerre mondiale, du point de vue de la stabilité des systèmes financiers, on pourrait aisément dire que les années cinquante (50) et soixante (60) ont été des années heureuses et calmes pour les superviseurs, que les années soixante-dix (70) ont marqué une montée des périls » a déclaré en substance M. André Icard ; Directeur Adjoint d'alors de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)<sup>1</sup>, lors d'un colloque à Libreville en 2002. En effet, les années 70 ont été marquées par une dérèglementation financière survenue avec l'effondrement du système de Bretton Woods. Le régime des changes fixes a été abandonné. Chaque Etat devrait choisir son propre régime de change librement. Ce fut le début des cours de change fluctuants.

Les banques et établissements financiers s'inscrivant dans cette dynamique de cours de change flottant n'avaient pas cernés les contours de cette dérèglementation. Les faillites des banques et les crises financières se sont succédées les unes aux autres. Ainsi en 1974, la faillite de l'une des plus grandes banques de l'époque de l'Allemagne (HERSTATT) retentit à travers le monde et attira l'attention des Etats. Le comité de Bâle fut créé au lendemain de cette faillite afin de prévenir d'autres catastrophes financières.

La cause de cette faillite fut rapidement mise à nue ; il s'agissait du risque de règlement/livraison qui est étroitement lié au risque de change. Le risque de change est la conséquence directe de la fluctuation des cours de change.

Selon MORISSON, (2010), « le risque de change est par définition le risque de gain ou de perte évalué en monnaie nationale encouru par tout agent économique détenant des avoirs et des créances ainsi que des engagements en devises lorsque le cours de celles-ci par rapport à la monnaie nationale varie ». Il ressort de cette définition que si la banque ne prend pas ses dispositions lorsqu'elle est engagée sur le plan international, elle risque de perdre de l'argent. Ce risque est lié à la volatilité des cours de change des devises. Les conséquences de la non maîtrise de ce risque sont souvent néfastes pour l'activité de la banque et peuvent même causer sa disparition.

Face à cette menace grandissante, les banques devront se professionnaliser dans la gestion du risque de change, se doter d'outils performants afin de l'identifier dans toutes leurs opérations bancaires et

---

<sup>1</sup> La BRI a été créée en 1930 au lendemain de la crise de 1929. Son siège se trouve à Bâle en Suisse. C'est la banque centrale des banques centrales.

de le gérer de façon efficace avec des instruments connus des professionnels. Il est opportun pour les banques africaines et en l'occurrence pour la Banque Régionale de Solidarité de Côte d'Ivoire (BRS-CI) qui est une jeune banque, de s'approprier les techniques de gestion du risque de change afin d'éviter le même sort que la HERSTATT.

La gestion du risque de change est une pratique indispensable dans la plupart des établissements financiers et bancaires du monde entier à cause du développement des échanges interbancaires. Il est donc du devoir de tout établissement bancaire de s'approprier cette technique de gestion.

Au cours de notre recherche, nous aurons à répondre à la question suivante : Quels sont les moyens appropriés à mettre en œuvre à la BRS-CI pour gérer efficacement le risque lié aux opérations internationales ? Pour répondre à cette question, nous adopterons une démarche qui aura pour objectif de mettre en lumière les aspects théoriques et pratiques liés à la gestion du risque de change. Le but étant de proposer des modalités pratiques de la mise en place d'un système de gestion du risque de change au sein de la Banque Régionale de Solidarité Côte d'Ivoire (BRS-CI).

Plus spécifiquement, elle vise à :

- ✚ identifier les opérations qui doivent être couvertes contre le risque de change au sein de la banque (BRS) ;
- ✚ identifier les méthodes de couverture adaptées aux opérations de la BRS-CI ;
- ✚ identifier les implications des dispositions réglementaires sur la stratégie de gestion du risque de change dans l'UEMOA ;
- ✚ proposer un système de gestion du risque de change au sein de la banque.

Pour atteindre ces objectifs, deux hypothèses devront être formulées. Ces hypothèses vont nous orienter pour les travaux. La confirmation ou non de ces hypothèses nous permettra d'élaborer des propositions dans le but d'améliorer la gestion de la trésorerie internationale à la BRS-CI :

- ✚ Hypothèse 1 : nous considérons que la BRS-CI ne se couvre pas contre le risque de change
- ✚ Hypothèse 2 : si l'hypothèse 1 se trouve vérifiée, nous supposons que la BRS-CI décide de se couvrir efficacement contre le risque de change. Dans ce cas, nous allons lui faire des propositions de stratégies de couverture.

Ce mémoire revêt une triple importance

- ✚ pour le stagiaire, cette étude permettra d'appliquer les connaissances capitalisées durant la phase dite théorique de la formation au Master en Banque et Finance (MBF) ;



- ✦ pour le CESAG, ce mémoire professionnel viendra s'ajouter à ceux déjà existants produits par d'autres stagiaires issus de ce programme de renommée internationale ;
- ✦ pour la BRS – CI, cette étude permettra de mesurer les risques liés aux opérations internationales non couvertes et de mettre en place un système permettant de gérer ce risque efficacement.

Pour mener à bien notre étude et atteindre les objectifs que nous nous sommes fixés pour l'étude, notre travail sera organisé en deux parties:

- ✦ la première partie sera consacrée à la détection des opérations internationales exposées au risque de change ainsi qu'à l'énumération des outils servant à la gestion de ce risque ;
- ✦ la deuxième partie sera consacrée à la détermination des opérations de la BRS-CI exposées au risque de change ainsi qu'au management de ce risque au sein de l'établissement.

## **PARTIE I : OPERATIONS INTERNATIONALES ET RISQUE DE CHANGE, CONCEPTS ET OUTILS D'ANALYSE**

La dérèglementation financière des années soixante dix, la mondialisation des échanges et le développement fulgurant sur le plan technologique ont entraîné une croissance de plus en plus importante des flux monétaires et financiers au plan international. Ces différents phénomènes ont propulsé la naissance de nouvelles activités au sein du système bancaire.

Dans cette première partie de notre étude, nous allons identifier toutes les activités effectuées par les banques, soit pour le compte de la clientèle soit pour son propre compte, et qui sont exposées au risque de change. Nous allons décrire leur mécanisme de fonctionnement dans le premier chapitre. Dans un second chapitre, nous allons dans un premier temps montrer pourquoi ces opérations sont exposées au risque de change et dans un second temps, étudier toutes les formes possibles de prévention, de couverture et de gestion de ce risque qui est aussi dangereux pour un établissement de crédit que le risque de crédit.

## **CHAPITRE 1 : LES OPERATIONS DE TRANSFERT ET LE RISQUE DE CHANGE**

Au nombre des opérations de transfert de fonds, il ya le commerce international qui est une activité dont la gestion des flux par les banques fait diminuer les risques que courent les différents acteurs à savoir les importateurs et les exportateurs. Ainsi, le règlement des opérations d'achat- vente entre importateur et exportateur s'effectuent par le canal des banques.

Avec l'augmentation des flux migratoires à travers le monde, les banques se sont également vues confier les transferts de fonds par les sociétés de transfert d'argent. Ainsi, les travailleurs émigrés se trouvant à l'autre bout du monde peuvent utiliser ce moyen pour expédier de l'argent dans leurs pays d'origine pour leurs familles sans être obligés de se déplacer.

D'autres activités comme les achats et ventes de devises par les banques qui sont des opérations exclusivement réservées au marché interbancaire, les emprunts et prêts de devises et les investissements à l'étranger sont des points à aborder dans ce chapitre.

Nous pouvons affirmer que les activités de transfert de fonds citées ci-dessus sont toutes exposées au risque de change du moment où elles font intervenir des devises à cours de change fluctuant.

Nous allons décrire les différents mécanismes de fonctionnement de ces opérations et montrer leur exposition au risque de change.

### **I. Les opérations internationales : concepts et mécanismes**

Chaque opération effectuée par une banque répond à un concept et un mécanisme de fonctionnement bien précis.

#### **1 Moyens de règlements internationaux**

Le crédit documentaire (CREDOC) et la remise documentaire (REMDOC) figurent parmi les moyens les plus utilisés pour les règlements commerciaux sur le plan international.

Dans cette partie, nous allons définir chaque type de crédit, préciser son utilité et décrire son mode de fonctionnement.

## ✦ Définition et utilité du crédit documentaire

### ✓ Définition du crédit documentaire

Selon Madame Touré, (2010), « le crédit documentaire (CREDOC) est l'engagement irrévocable de la banque de l'importateur de payer, à la date convenue, le montant d'une importation réalisée par son client, si les documents attestant de la réalisation de l'expédition de marchandises lui sont remis tels qu'exigés dans la forme et les délais convenus au contrat commercial ».

Le crédit documentaire est une technique qui joue deux (2) rôles à la fois :

- C'est un instrument de règlement ou de paiement,
- C'est également un instrument de crédit

Le crédit documentaire est soumis aux règles et usances uniformes (RUU) 600 en vigueur actuellement publiées par la Chambre de Commerce Internationale (CCI). Il a pour objectif de répondre à deux (2) difficultés du commerce international, en l'occurrence la maîtrise du risque commercial et du risque politique :

-la maîtrise du risque commercial: un importateur qui passe un contrat commercial veut être sûr que les marchandises seront bien livrées conformément au contrat avant d'effectuer le règlement. De même, l'exportateur veut avant de lancer la fabrication ou expédier sa marchandise être sûr du paiement en retour.

-la maîtrise du risque politique : l'existence d'une réglementation restrictive au niveau du pays de l'acheteur peut retarder ou empêcher un paiement. En acceptant d'ouvrir un crédit documentaire, la banque de l'importateur se porte garante du paiement à l'exportateur.

### ✓ Typologie du crédit documentaire

Différents types de crédits documentaires peuvent être ouverts selon que l'engagement est révocable, irrévocable ou irrévocable et confirmé :

- Le crédit documentaire révocable : il est sans garantie et peut être remis en cause à tout moment tant que la marchandise n'est pas expédiée ;
- Le crédit documentaire irrévocable : c'est un engagement ferme de la banque émettrice qui ne peut être modifié que sous réserve de l'accord de toutes les parties dans des délais spécifiés. Ce type de crédit offre toutes les garanties au vendeur ;
- Le crédit documentaire irrévocable et confirmé : c'est un engagement supplémentaire de la banque de l'exportateur ou une autre dans le pays de l'exportateur, à la demande de la banque émettrice, à payer le crédit en cas de défaillance.

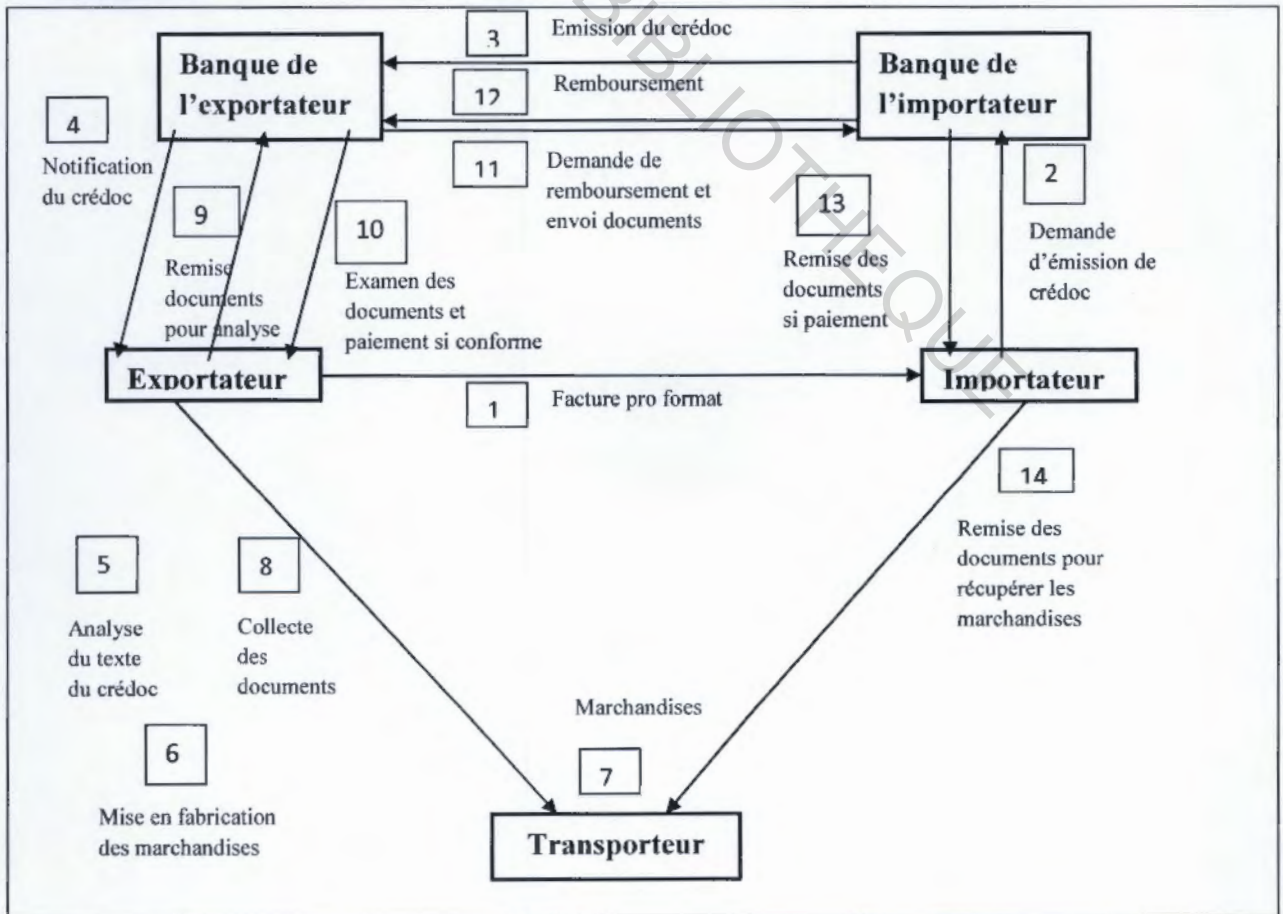
Seul le crédit documentaire irrévocable, éventuellement confirmé, apporte une véritable garantie de paiement au vendeur. Sous réserve de conformité des documents, il permet de gérer le risque client en substituant une garantie bancaire à un risque de défaillance de l'acheteur. Le paiement peut être à vue, différé ou par acceptation de traite.

La demande de mise en place d'un crédit documentaire par l'exportateur peut être interprétée comme un signal de défiance vis-à-vis de l'importateur et sa capacité à honorer ses engagements. Le crédit documentaire peut être aussi demandé par l'importateur qui souhaite obtenir une garantie de qualité des produits qui lui seront livrés (conformité aux documents) et de délais de livraison (limite de validité du crédit).

✓ Mécanisme de fonctionnement du crédit documentaire

Le crédit documentaire répond à un mécanisme de fonctionnement qui fait intervenir la banque de l'exportateur et celle de l'importateur. Une troisième banque dite banque notificatrice intervient également. Le schéma ci dessous donne un aperçu du fonctionnement du crédit documentaire.

Graphique 1 : mécanisme de fonctionnement du crédit documentaire



Source : Gauguin et Sauvée, (2004).

A l'observation du schéma ci-dessus, l'on peut retenir que le crédit documentaire est une technique de paiement par laquelle une banque, dite banque émettrice, s'engage pour le compte de l'acheteur ou l'importateur (donneur d'ordre) à payer le prix des marchandises contre une remise de documents, sous réserve de leur conformité. Cet engagement pris à la demande de l'importateur est transmis à la banque du vendeur (exportateur ou bénéficiaire), dite banque notificatrice, qui en informe le vendeur et réglera les marchandises au vu des documents conformes.

Les importateurs et exportateurs sollicitent les services des banques pour effectuer des transferts de capitaux dans le cadre du règlement financier des opérations commerciales à l'import ou à l'export. Certaines entreprises sollicitent également les banques, dans le cadre d'investissements à l'étranger, pour alimenter les comptes des filiales ou pour rapatrier des dividendes.

Nous présenterons successivement la remise documentaire et le crédit documentaire qui sont les plus couramment mis en œuvre dans les règlements internationaux.

#### ✦ Définition et utilité de la remise documentaire

##### ✓ Définition de la remise documentaire

Pour éviter un éventuel risque de non-paiement, un exportateur peut confier à sa banque des documents représentatifs attestant de l'existence d'une opération commerciale et lui donner un mandat d'encaisser la somme qui lui est due à présentation des documents chez la banque de l'acheteur à l'étranger.

Ces documents sont nécessaires à l'importateur (acheteur) pour prendre possession des marchandises sous la douane. Si la vente est stipulée « documents contre paiement », l'acheteur les obtiendra contre le paiement. Ce mode de règlement garantit à l'exportateur le règlement de sa facture.

Les documents à présenter dans le cadre d'une telle opération sont standardisés par les règles et usances universelles (RUU 600) édictées par la chambre de commerce internationale (CCI). Ils doivent être composés de :

- Les documents relatifs à la nature de la marchandise et ses conditions d'expédition : facture commerciale, note de poids, liste de colisage, certificat de qualité,...
- Les documents d'expédition : connaissance maritime ou fluvial, lettre de voiture ou de transport aérien, etc.
- Les documents douaniers : facture douanière, certificat d'origine et de salubrité, etc.
- Les documents d'assurance
- Les incoterms : international commercial terms (FOB, CAF...).

### ✓ Différents types de remise documentaire

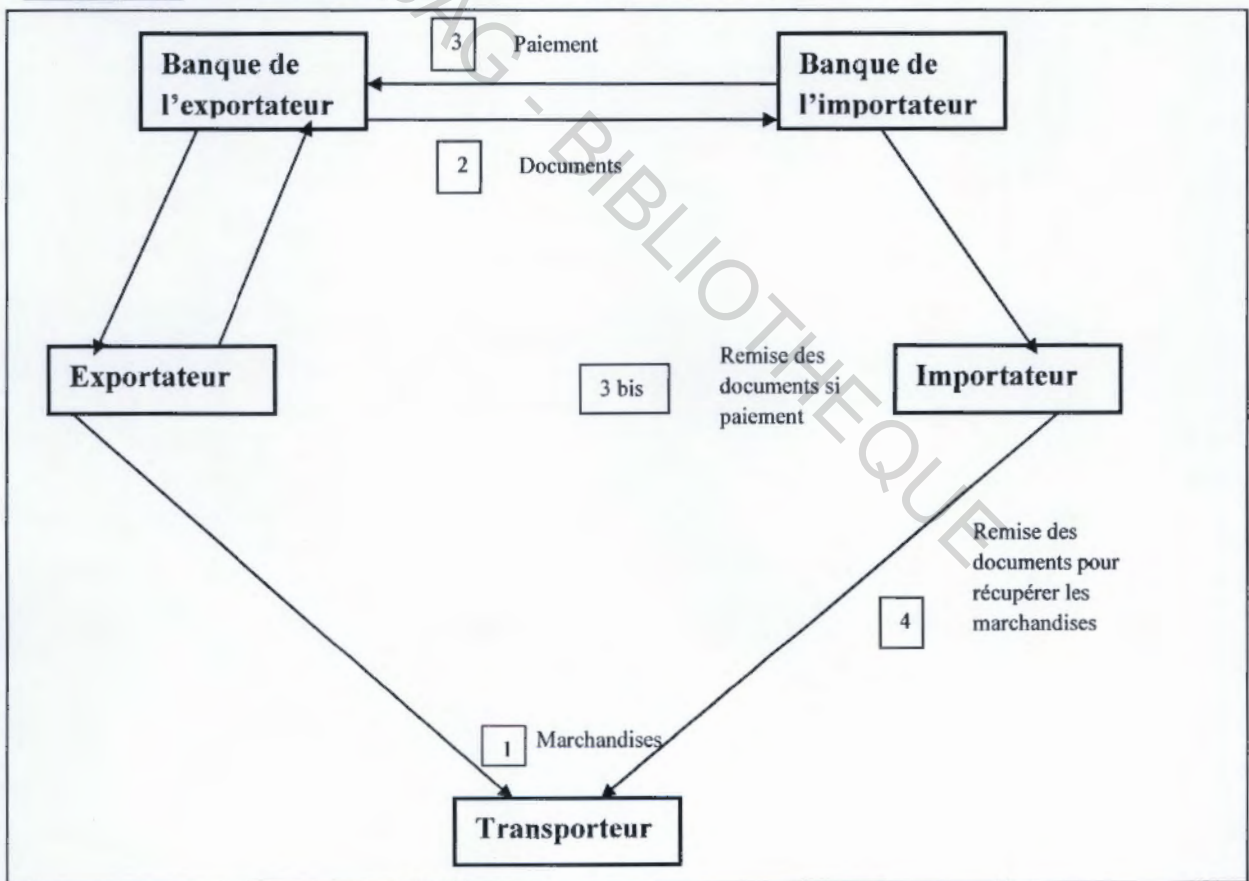
La remise documentaire se présente sous deux formes

- **documents contre paiement (D/P)** : la banque remet les documents uniquement si le paiement est immédiat. Ce type de remise documentaire est sécurisant pour l'exportateur mais il n'est pas à l'abri que l'acheteur refuse les documents et la marchandise.
- **documents contre acceptation (D/A)** : la banque ne délivre les documents à l'acheteur que contre acceptation de la traite à l'échéance.

### ✓ Mécanisme de fonctionnement de la remise documentaire

La remise documentaire fonctionne selon un mécanisme bien précis qui est le suivant :

**Graphique 2** : mécanisme de fonctionnement de la remise documentaire.



Source : Gauguin et Sauvée, (2004).

## 2 Transferts de fonds

La déréglementation financière des années soixante-dix (70), le développement sans précédent des échanges et la mondialisation des économies ont engendré de nouvelles activités au sein des

banques parmi lesquelles l'activité de transfert de fonds pour tiers ou pour soi même à travers le monde entier. Ce phénomène a pris de l'ampleur avec l'augmentation des flux migratoires dans le monde. Selon la banque mondiale (BM), le volume global des transferts internationaux formels était estimé à quatre vingt huit milliard cent million (88,1 milliards) de dollars en 2002 et à quatre vingt treize (93) milliards de dollars en 2003. A cela il faut préciser que les Etats Unis et l'Arabie Saoudite sont les principaux pays d'origine des fonds pendant que le Mexique et l'Inde figurent parmi les premiers bénéficiaires. L'Afrique subsaharienne ne reçoit que quatre pour cent (4%) des transferts.

La balance des paiements permet d'apprécier l'impact réel des transferts de fonds sur l'économie d'un pays. C'est un état statistique établi par la Banque Centrale et qui a pour rôle de permettre l'analyse des transactions entre résidents et non résidents de l'économie d'un pays, c'est-à-dire les transactions économiques d'un pays avec le reste du monde. Ainsi, plus de trois cent trente trois (333) milliards de francs CFA ont été transférés du reste du monde entier au Sénégal en 2005. C'est dire combien de fois nous, pays Africains, avons besoin de ces transferts de fonds pour améliorer nos économies.

Durant ces dernières décennies, plusieurs sociétés de transfert d'argent se sont développées à travers le monde. Selon la BM, les revenus du secteur s'élèveraient à dix huit (18) milliards de dollars pour trois cent vingt (320) millions de transactions. Ces sociétés de transfert s'affilient principalement aux banques par des contrats (partenariats) afin de pouvoir pratiquer leur activité partout dans le monde. A l'instar des banques du monde entier, toutes les banques ivoiriennes sont impliquées dans ce type de transfert de fonds au point où chaque banque offre son réseau pour le transfert. La matière première étant l'argent, le choix des banques comme partenaires commerciaux reste privilégié par ces sociétés en Afrique.

Le marché des transferts reste dominé par de grandes sociétés spécialisées notamment Western Union (WU) et Money Gram qui sont présentes en Côte d'Ivoire et dont la compensation des transactions se fait en monnaie étrangère (dollar USD). Par contre, la société de transfert Money Express est une société Africaine de nationalité Sénégalaise. Elle offre les mêmes services que les deux autres citées plus haut. L'avantage de cette société pour nous est qu'elle fait la compensation de ses opérations en francs CFA, par conséquent, elle élimine le risque de change et la fuite de capitaux.



### ✦ Mécanisme et instruments de transmission

Il existe deux (2) principaux types de mécanismes de transmission utilisés aujourd'hui par tous les acteurs du marché (formels et informels) : à savoir les systèmes papiers (chèques, mandats,...) et les systèmes électroniques qui sont les plus utilisés actuellement.

En outre, il existe cinq (5) principaux instruments de transfert aujourd'hui :

- les chèques et les traites bancaires
- les mandats
- les transferts électroniques
- le système Giro<sup>2</sup>

A cela, il faut ajouter que le développement technologique quasi quotidien favorise régulièrement l'arrivée de nouveaux instruments sur le marché. C'est ainsi qu'aujourd'hui la téléphonie mobile sert à transférer de l'argent.

### ✦ Instrument de transfert en Afrique

Les systèmes de transfert électronique sont généralement utilisés en Afrique et principalement en Côte d'Ivoire. Plus précisément, les sociétés de transfert mettent des logiciels conçus à cet effet à la disposition de leurs partenaires qui leur permettent d'effectuer les opérations de transfert. De plus en plus, les sociétés de téléphonie mobile de Côte d'Ivoire se professionnalisent dans le transfert d'argent en utilisant leur propre technique.

## 3 Autres opérations financières internationales

Il existe d'autres opérations financières internationales qui sont exposées au risque de change tels que les emprunts et prêts de devises, les achats et ventes de devises, les investissements à l'étranger et les traveller's cheques.

### ✦ Emprunts et prêts de devises

La globalisation des économies et des échanges ainsi que le développement des technologies donnent la capacité à une entreprise de pouvoir emprunter sur le marché international (financier) par émission obligataire ou par tout autre instrument financier. C'est également ce que l'on observe au niveau des Etats qui s'endettent aussi sur le marché financier international. Pour bénéficier de ces emprunts, l'Etat ou l'entreprise doit avoir une bonne note donnée par les agences de notation. Standard & Poors (S&P), Moody's ou Fitch Rating sont les principales agences de notation sur le marché financier.

---

<sup>2</sup> Le Giro est un système de paiement sous forme de virements interbancaires très utilisés en Allemagne et au Benelux.

Si l'Etat ou l'entreprise s'endette sur le marché financier international pour couvrir ses besoins de financement, alors il s'expose à un renchérissement de la dette si la devise dans laquelle elle est libellée s'apprécie avant le remboursement.

Exemple : la Côte d'Ivoire bénéficiant d'une bonne note AAA donnée par S&P<sup>3</sup> en 1985, a pu emprunter USD 10.000.000 sur le marché Américain. Cette somme était destinée à la construction de lycées et collèges dans tout le pays. Supposons que le jour de la conclusion du contrat (le 15 mars 1985), le cours de change du dollar US contre franc CFA (USD/XOF) soit de 524. Supposons également que dans le contrat, la première échéance soit fixée à un (1) an après l'emprunt. Supposons toujours qu'à la première échéance la Côte d'Ivoire soit amenée à rembourser USD 3.500.000 au titre du service de la dette (capital et intérêts). Si le 15 mars 1986, le cours de change USD/XOF était de 530 alors l'Etat Ivoirien a dépensé un surplus du à la hausse du cours de change dont la contre valeur est :  $(530-524) \times 3.500.000 = \text{F CFA } 21.000.000$ .

Mais si au 15 mars 1987, l'Etat Ivoirien devait rembourser USD 3.500.000 et que le cours de change USD/XOF était de 523, alors la Côte d'Ivoire aurait engrangée un gain de change en contre valeur de F CFA  $(523-524) \times 3.500.000$ , soit F CFA 3.500.000.

#### ◆ Achat et vente de devises

Les opérations d'achat-vente de devises est le compartiment du marché financier réservé aux banques. Il s'agit du marché interbancaire de change. C'est le marché sur lequel s'échangent les grandes devises convertibles entre elles par le canal des systèmes bancaires nationaux. Cependant, ce marché est un marché décentralisé et non localisé fonctionnant en continu (24h/24h).

Selon la banque des règlements internationaux (BRI), le marché interbancaire de change est le marché le plus important au monde de par les volumes traités quotidiennement ; environ trois mille deux cent (3.200) milliards de dollars USD s'échangent par jour sur ce marché.

Le marché interbancaire comprend trois (3) types d'opérations qui correspondent chacune à des transactions particulières dont en voici les caractéristiques :

- les opérations de changes au comptant regroupant les transactions au comptant, c'est-à-dire les opérations d'achats et ventes de devises dont le règlement interviendra dans les deux (2) jours ouvrés, soit J+2. Le cours de change retenu pour ces types d'opération est le cours de change au comptant ;
- les opérations de changes à terme sont des transactions dont la livraison ou le règlement des devises interviennent à une date ultérieure à J+2. Le cours de change établi pour ce type

<sup>3</sup> S&P, il faut entendre par là Standard and Poor's. C'est une agence de notation qui se trouve aux Etats Unis.

d'opérations est le cours de change à terme, terme qui va d'un horizon de trois (3) jours à plusieurs années ;

-les opérations de swap cambistes sont des opérations de change liées, c'est-à-dire des opérations de change au comptant (achat-vente) associées à des opérations de change de sens inverse à terme (vente-achat) avec la même contrepartie.

Voici la présentation des opérations de swap cambiste d'EUR/USD:

**Tableau 1** : opérations de swap cambiste

| Date d'opérations | Nature des opérations | Cours de change |
|-------------------|-----------------------|-----------------|
| J                 | $A_{USD}-V_{EUR}$     | Comptant        |
| J+n               | $V_{USD}-A_{EUR}$     | A terme         |
| <b>OU</b>         |                       |                 |
| J                 | $V_{USD}-A_{EUR}$     | Comptant        |
| J+n               | $A_{USD}-V_{EUR}$     | A terme         |

*Source : Morisson, (2010)*

Le swap cambiste à l'avantage de permettre aux acteurs de gérer le risque de taux d'intérêt et le risque de change, mais également de tirer profit d'avantages comparatifs différents.

#### ✦ Investissements à l'étranger

La stratégie d'internationalisation qui est une stratégie de développement des grandes entreprises ainsi que leur désir d'une meilleure rentabilité sont des facteurs de croissance. Une entreprise soucieuse de croître ses activités pour améliorer sa rentabilité peut adopter ces stratégies en investissant massivement à l'étranger dans l'implantation de filiales ou de succursales. Notons qu'une entreprise qui investit à l'étranger dans un pays où le cours de change est flottant, est exposée à deux (2) sortes de risques de change :

- premièrement, sur les flux financiers provenant des filiales dans le cadre par exemple de paiement de dividendes ou de redevances. Toute dépréciation de la devise de référence va minorer les revenus effectivement encaissés, une fois convertis en monnaie nationale ;

- deuxièmement, lors de la conversion dans les comptes consolidés des actifs nets de ses entités à la date de clôture des comptes annuels. Si par exemple, l'on a retenu un cours pour la conversion, une

dépréciation de celui-ci va faire apparaître un écart de conversion actif (négatif) qui viendra s'imputer sur les capitaux propres consolidés du groupe.

### ✦ Les traveller's cheques

Les traveller's cheques sont des chèques de voyage. Ils sont émis pour plusieurs montants principalement en euro et en dollar et vendus à la clientèle pour le compte des compagnies émettrices telles que American express ou Thomas cook.

Bien qu'étant rentables car elles ne sont pas préfinancées, les opérations de ventes et d'achat de traveller's cheques posent certains problèmes aux banques. En effet, le règlement de la vente est effectué en devises. La banque doit en ce moment disposer de devise pour effectuer ses paiements qui sont généralement en volumes importants. La vente permet d'avoir des CFA dont la banque n'a pas forcément besoin et de décaisser des devises dont le besoin est permanent. Il faudrait faire en ce moment l'arbitrage entre le gain réalisé au terme de la vente de chèques de voyage et le coût d'achat des devises pour régler la compagnie qui les émet.

## II. Notion de risque de change

Avant de donner la définition du risque de change, il convient de préciser les différents types de régimes de change qui existent essentiellement car le risque de change est fortement lié au régime de change.

L'ensemble des règles qui permettent de donner la valeur d'une monnaie nationale par rapport aux autres monnaies, c'est-à-dire la politique de change, définit ce qu'on appelle un régime de change. En passant par les accords de Bretton Woods jusqu'à nos jours, il a existé deux (2) types de régimes de change : le régime de change fixe et le régime de change flottant.

### 1 Régime des changes fixes

Le régime de change fixe est un système issu de la conférence de Bretton Woods (New Hampshire) qui s'est tenue aux Etats Unis en Juillet 1944. Ce régime a été institué pour éviter le retour des perturbations économiques et monétaires de l'économie mondiale des années vingt (20) et trente (30). La conférence a décidé que les monnaies soient toujours définies par rapport à un poids d'or fin. En revanche, elles ne sont plus convertibles en or à l'exception du Dollar Américain. Ce dernier demeure convertible en or pour les Banques Centrales auprès du trésor Américain sur la base de sa définition or de 1934 : soit  $1\text{USD}=888,671\text{ mg d'or fin}$ . C'est pourquoi le dollar Américain était appelé « Gold Exchange Standard ».

Pour que ses taux soient fixes, tous les pays avaient l'obligation de maintenir leur parité à l'intérieur de marges de fluctuations très étroites de +ou - 1%.

**Exemple** : soient 1 USD = 3 DEM

$$1 \text{ USD} = 5 \text{ FRF}$$

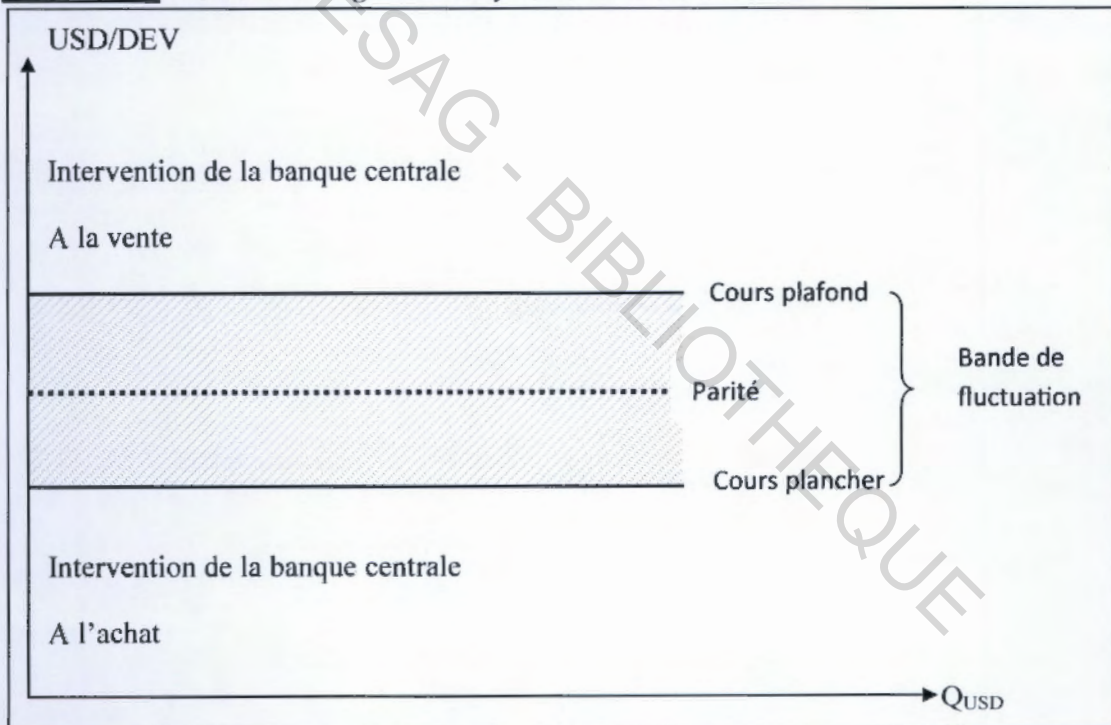
Au respect de l'obligation de maintenir la parité à l'intérieur des marges de fluctuation de + ou - 1%, on aura :

-L'USD/DEM doit fluctuer entre 2,97 et 3,03

-L'USD/FRF doit fluctuer entre 4,95 et 5,05

Illustration

**Graphique 3** : cours de change dans le système de Bretton Woods



**Source** : Morisson, (2010)

Les Banques Centrales étaient contraintes d'intervenir pour maintenir les cours dans cette bande de fluctuation en vendant ou en achetant leur monnaie sur le marché international.

Cette fixité des cours de change pouvait néanmoins être ponctuée par des ajustements possibles comme la dévaluation et la réévaluation.

Pour amener les Etats à respecter les accords de Bretton Woods, deux institutions de renom ont été créées :

- le FMI qui était chargé de maintenir l'ordre au sein du système monétaire international,
- la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD), devenue la Banque Mondiale (BM), qui a été créée pour le financement de la reconstruction Européenne après la deuxième guerre mondiale, et pour appuyer également des projets d'investissement dans les pays en développement.

Le système monétaire ainsi défini par les accords de Bretton Woods va connaître un chamboulement important à partir du début des années soixante dix (70).

## 2 Régime des changes flexibles

Le début des années soixante dix (70) va marquer une nouvelle ère pour le système monétaire international.

Le 15 août 1971, le président des Etats Unis d'alors, en l'occurrence Monsieur Richard Nixon suspend la convertibilité du dollar Américain en or. Le dollar (USD) subit une première dévaluation en décembre 1971 et une deuxième en mars 1973. L'USD devient flottant. On assiste là à l'effondrement du système de Bretton Woods. En 1976, les accords de Kingston (Jamaïque) entérinent le flottement des monnaies et démonétisent l'or qui ne pouvait plus servir d'étalon pour fixer les cours de change. Le cours d'une monnaie est alors défini par rapport aux autres devises (démonétisation de l'or).

Les Etats ont en ce moment la possibilité de conduire eux-mêmes la politique de change de leur choix, sous réserve du droit de regard exercé par le Fonds Monétaire International.

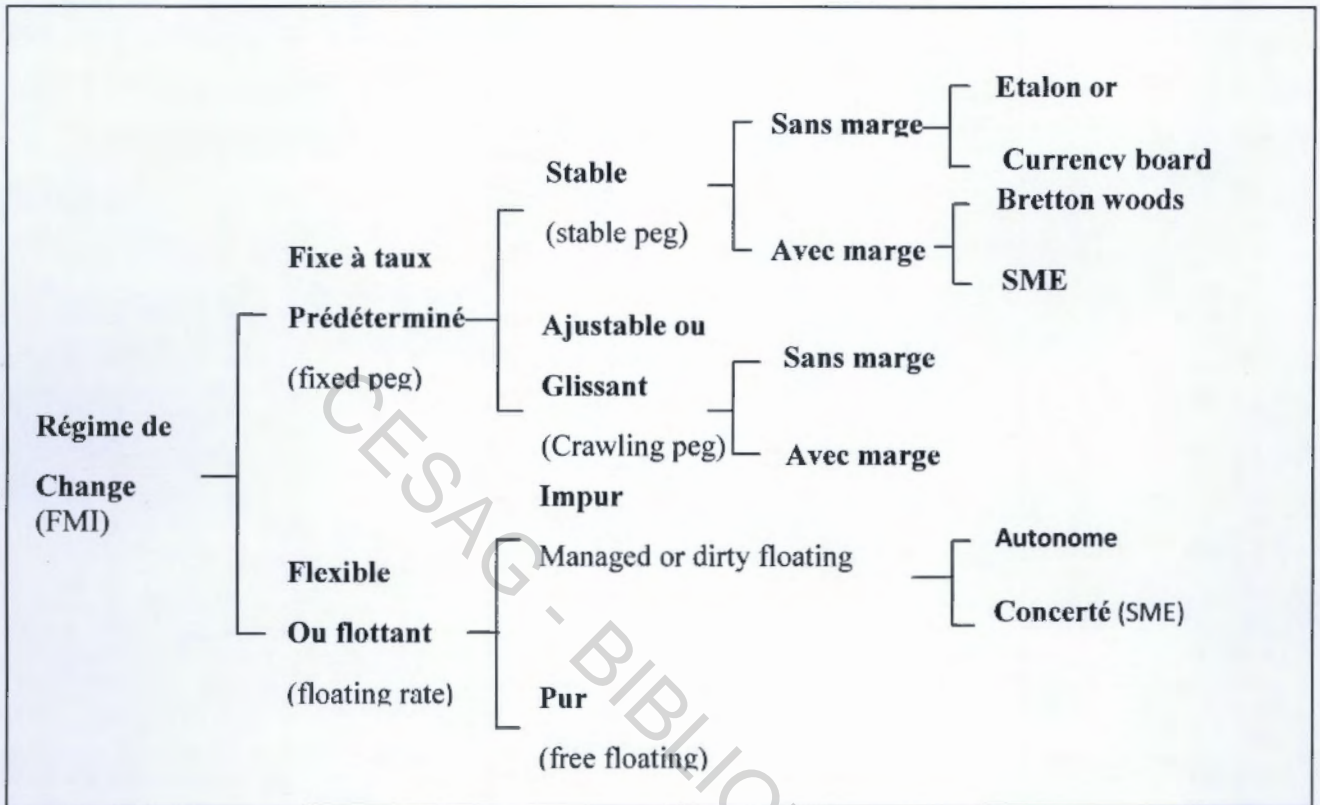
Le cours de change flottant ou flexible est désormais déterminé par les acteurs du marché. C'est la loi de l'offre et la demande du marché qui permettent de déterminer le cours d'une monnaie dans une autre.

## 3 Système actuel de change

Depuis l'effondrement du système de Bretton Woods, le monde est entré dans un système de flottement généralisé des monnaies. Pour certains auteurs, le système monétaire actuel est un non système dans la mesure où chaque pays fait ce qu'il veut en matière de change (voir annexe 1).

Le système de flottement généralisé des monnaies avait suscité beaucoup d'espoir pour la facilitation du libre échange et la stabilisation des monnaies entre elles. Mais malheureusement on constate que la volatilité des cours de change s'est accrue depuis ces dernières années. De nombreuses crises monétaires et financières ont été observées dans le monde entier provoquées par le flottement quasi généralisé des cours de changes.

**Graphique 4 :** tableau récapitulatif des différents types de régime de change



Source : Morisson, (2010)

### III. Risque de change dans les opérations internationales

Il convient de rappeler qu'il existe un risque de change dans toutes les opérations que nous venons d'énumérer. En effet, le point commun à toutes ces opérations est l'utilisation de devises dont le cours de change est fluctuant. Après avoir défini le risque de change, nous allons préciser le risque de change qui existe dans ces différentes opérations.

#### 1 Définition du risque de change

L'effondrement du système de Bretton Woods au début des années soixante dix (70) suivie de la dérèglementation financière ont eu pour corollaire la libéralisation des marchés financiers. La volatilité des cours des monnaies les unes par rapport aux autres fait naître un risque qui peut affecter gravement les avoirs des agents économiques libellés en devises : il s'agit du risque de change.

Selon MORISSON, (2010) le risque de change est le risque de gain ou de perte évalué en monnaie nationale encouru par tout agent économique détenant des avoirs et des créances ainsi que des engagements en devises lorsque le cours de celles-ci par rapport à la monnaie nationale varie.

**Exemple** : soit un agent économique résident au Sénégal et détenant une créance en USD d'un montant de 2.000.000 qu'il doit recevoir dans un mois. Il a une position ouverte longue de 2.000.000 USD. Le cours spot du dollar est 1 USD= 550 F CFA. Si dans un mois le dollar passe à 1 USD=500 F CFA, alors la perte se chiffre à :  $2.000.000 * (500-550) = - 100.000.000$  F CFA.

L'exemple montre que tout agent détenant une créance en devise se doit de se protéger contre une dépréciation du cours de change de cette devise au risque de perdre d'importante somme en monnaie nationale.

## 2 Risque de change lié aux moyens de paiement

Le financement des activités du commerce international d'importation et d'exportation nécessite que la banque sollicitée ait un minimum de devises constituant sa trésorerie internationale. L'importateur ou l'exportateur qui s'adresse à sa banque dans le cadre d'un crédit documentaire ou d'une remise documentaire transmet à cette dernière le risque de change. Il revient donc à la banque de se couvrir en dernier ressort afin d'éviter de subir un éventuel désagrément à la place du client, importateur ou exportateur.

## 3 Risque de change dans les autres opérations internationales

Le risque de change se manifeste dès lors qu'un agent économique entretient des relations commerciales ou financières avec l'étranger. Le caractère fluctuant de la devise constitue l'élément essentiel qui fait naître le risque de change. Toutes les opérations dont les mécanismes de fonctionnement viennent d'être décrits plus haut sont toutes exposées au risque de change :

-l'achat et la vente de devises suppose que la banque ait des encaisses théoriques ou réelles en devises, par conséquent elle s'expose certainement au risque de change ;

-les transferts d'argent effectués par la banque font partie intégrante des opérations de celle-ci.

Rappelons que la banque, en acceptant d'exécuter les transferts d'argent avec ses propres fonds, reçoit en retour des commissions sur les envois et paiements de fonds. Le bon fonctionnement du système de transfert impose aux sociétés de transfert tels que western union ou money gram qui sont en partenariat avec les banques, de faire une compensation quotidienne des opérations d'envoi et de paiement de fonds. La compensation est faite aux Etats Unis d'Amérique pour western union et money gram. Les soldes des compensations ainsi que les différents montants des commissions



sont par conséquent libellés en dollar USD pour ces deux (2) sociétés de transfert qui dominent à plus de (80%) le marché des transferts. En plus de la fuite des capitaux, le risque de change existe dans ce type d'opérations car faisant intervenir une devise à cours de change fluctuant. Money express quant-à elle, fait sa compensation au Sénégal et en F CFA. Il n'y a ni risque de change ni fuite de capitaux pour les pays qui utilisent le CFA comme monnaie d'échange ;

-une entreprise qui effectue des investissements à l'étranger dans un pays où le cours de change est fluctuant, s'expose considérablement au risque de change.

Seul un suivi rigoureux des devises détenues ou à détenir par une banque ou par tout autre agent économique en établissant à cet effet un budget et un plan de trésorerie internationale peut lui permettre de gérer au mieux le risque de change.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

## **CHAPITRE 2 : OUTILS DE GESTION DU RISQUE DE CHANGE**

Face à la menace que constitue le risque de change dans les différentes opérations internationales consécutif à la déréglementation financière, plusieurs techniques ont été mises en place afin de maîtriser ce risque.

### **I. Schéma de gestion du risque de change**

La mise en place d'une gestion dynamique et efficace du risque de change nécessite l'élaboration d'une procédure opérationnelle relative à cette tâche. Cette procédure aura pour but essentiel et final la maximisation des gains de change et dans le pire des cas, la minimisation des pertes de change. Aussi, cette procédure pourra-t-elle permettre à la direction de la trésorerie la surveillance efficace de la trésorerie internationale aux fins d'éviter d'éventuels manquements.

La procédure de gestion du risque de change devra être organisée en quatre phases :

#### **1 Identification du risque**

Le risque de change se manifeste dès lors que la banque initie une opération financière avec l'étranger, pour son propre compte ou pour le compte d'un de ses clients. Dans un contexte de taux de change flexibles, les fluctuations peuvent être à l'origine de gains ou de pertes de change importants pour la banque. Il s'agit de déterminer la devise dans laquelle est libellée l'opération financière. Les services en charge de la gestion du risque de change doivent analyser le degré d'exposition de la banque face aux opérations de transferts internationaux de fonds.

#### **2 Mesure du risque de change**

Le budget de trésorerie en devises permettra à la banque de faire des prévisions au regard de ses besoins sur une période bien déterminée. Cet état permet de dégager des soldes et non la mesure de l'exposition au risque de change. La position de change est l'instrument le mieux adapté pour déterminer et mesurer l'exposition de la banque au risque de change. La position de change devra être établie pour chaque devise afin que le suivi soit efficace.

### 3 Choix des instruments de couverture, leur mise en oeuvre et le suivi

Une fois que le risque est identifié et mesuré, la banque doit prendre toutes les dispositions utiles à l'effet de se couvrir contre le risque de change qui peut empêcher celle-ci d'atteindre ses objectifs s'il survenait.

Le choix des instruments de couverture est fonction de la nature du risque et de son importance ou de l'opération de banque qui doit être couverte. Ainsi, la banque fera recours à la méthode de compensation ou de nivellement de comptes chez les correspondants à l'étranger. Elle utilisera également les techniques de couverture suivantes :

- la couverture à terme ;
- les avances en devises ;
- les swaps de devises ;
- les options de change ;
- les futures de devises

## II. Outils d'identification, de mesure et de gestion du risque de change

L'abandon en août 1971, du système des parités monétaires fixes a généré des fluctuations permanentes des cours des devises sur le marché mondial des capitaux. Ces mouvements ont pour effet d'exposer les entreprises au risque de change. La connaissance de ce risque génère les questions suivantes : comment mesurer le risque de change ? Comment gérer ce risque ? Autant de questions auxquelles nous devons apporter des réponses nettes et claires.

Avant de présenter les techniques de gestions du risque de change, nous allons procéder à l'identification de ce risque car sa connaissance est nécessaire pour une conscience réaliste des enjeux auxquels est confrontée l'entreprise, voire la banque, qui exerce une activité internationale. Aussi, la couverture efficace d'un risque ne dépendra t-elle-pas de sa meilleure connaissance.

### 1 Identification du risque de change

L'entreprise peut être affectée par le risque de change de différentes façons et l'analyse de l'impact de ce risque peut être située à plusieurs niveaux.

Les différentes catégories d'exposition révèlent la manière dont le risque de change peut être perçu et forment également la base sur laquelle l'entreprise va gérer le risque lié à cette exposition.

De nombreux auteurs ont ainsi proposé des décompositions du risque de change en sous- risques. Ces sous-risques peuvent-être, dans un souci de synthèse et de simplification, classés en trois types de risques liés aux fluctuations de change constatées et/ou prévisionnelles. Il s'agit :

- du risque de change de transaction ;
- du risque de change de consolidation ;
- du risque de change économique.

#### ✦ **Risque de change de transaction**

Le risque de change de transaction est l'exposition liée à un engagement contractuel, qui, à une date future, donne naissance à des flux en devises qui seront transformés en monnaie nationale après leur matérialisation. Cette exposition traduit le risque de change lié aux flux en devises qui découlent des transactions commerciales, des opérations financières et des revenus financiers (dividendes). Ce type de risque de change est facilement repérable et sa gestion (couverture) peut se faire par des transactions de change à terme.

#### ✦ **Risque de change de consolidation**

L'exposition de consolidation ou de translation se manifeste pour l'entreprise dès lors qu'elle doit consolider en monnaie nationale ou dans une devise de référence les bilans de ses filiales et succursales libellés en devises. Il s'agit d'une exposition comptable déterminée par la traduction de certains postes du bilan entre deux dates.

Le résultat de cette conversion varie selon la méthode d'évaluation choisie (prix historique, moyen ou « marked to market »), des unités à consolider et du taux de change.

#### ✦ **Risque de change économique**

Le risque de change économique est l'exposition qui traduit l'incidence des fluctuations des cours de change sur les richesses dégagées par l'entreprise. Par exemple, ce risque de change existe dès la passation d'une commande, bien avant l'enregistrement comptable.

Le concept d'exposition économique se caractérise par un horizon plus étendu dans le temps, il comprend en fait toutes les conséquences du risque de change sur l'offre et la demande des marchés d'approvisionnement et de vente de l'entreprise.

## **2 Outils de mesure de l'exposition au risque de change**

### ✦ **La mesure de marge**

Cette mesure permet d'apprécier, à travers la marge d'intérêt, l'impact des variations adverses du risque de change sur la rentabilité de la banque. En effet, lorsqu'un établissement de crédit finance

une opération en devise B, DUBERNET<sup>4</sup> démontre que la marge réalisée (exprimée dans la devise B) par l'établissement au dénouement de l'opération peut s'écrire :

$$mb = Rb/Mb = (Ta - Tb) + (Co/Cn - 1)(1 + Ta)$$

Où mb est la marge exprimée dans la devise B ; Rb est le résultat exprimé dans la devise B ; Ta et Tb sont les taux d'intérêt respectifs des devises A et B ; Co et Cn sont les cours d'achats respectifs des devises A et B.

Selon la formule, la marge est réalisée en fonction de deux facteurs qui sont le différentiel d'intérêt entre les deux devises (Ta-Tb) et la fluctuation des cours de change entre les deux devises

((Co/Cn - 1)(1 + Ta)).

➤ **La mesure de volume : détermination de la position de change**

Le degré d'exposition d'une entreprise au risque de change est évalué par sa position de change. Celle-ci permet d'apprécier de façon quantitative l'effet des variations des cours de change sur la situation financière de l'entreprise.

De façon générale, toutes les opérations de marché à savoir, le marché des matières premières, le marché monétaire, le marché financier et les marchés de change ; font exposer les participants aux mêmes types de risques financiers. Quel que soit le marché sur lequel ils interviennent, ils sont tous exposés aux fluctuations importantes et parfois erratiques des prix des actifs que ce soit des matières premières, des actions ou obligations et des devises. La mesure de ses risques se fait grâce à la position de change.

Par définition, la position de change d'un agent économique sur un actif réel, monétaire ou financier est le solde de ses avoirs et créances, déduction faite de ses engagements. En d'autres termes, la position de change se calcule comme suit :

|                               |   |                               |   |                                 |   |                               |
|-------------------------------|---|-------------------------------|---|---------------------------------|---|-------------------------------|
| <b>POSITION<br/>DE CHANGE</b> | = | Quantité<br>D'actifs possédés | + | Quantité d'actifs<br>A recevoir | - | Quantité d'actifs<br>A livrer |
|-------------------------------|---|-------------------------------|---|---------------------------------|---|-------------------------------|

La position de change peut être calculée devise par devise.

<sup>4</sup> Michel DUBERNET, (1997), page 94

Les éléments listés dans le tableau ci-dessous traduisent une démarche pour calculer la position nette ouverte de change sur les devises d'intervention d'une banque sur une période d'un mois, par exemple, en tenant compte à la fois des éléments de bilan et du hors bilan. En additionnant leurs valeurs, on obtient, la position nette ouverte totale.

**Tableau N°2:** positions ouvertes en devises

| Fin de mois                                       | USD | GBP | CHF | EUR | JPY | Total <sup>5</sup> |
|---|-----|-----|-----|-----|-----|--------------------|
| Total des actifs immobilisés                      |     |     |     |     |     |                    |
| Total des dettes à long terme                     |     |     |     |     |     |                    |
| Position nette au comptant                        |     |     |     |     |     |                    |
| Engagement à terme décalé                         |     |     |     |     |     |                    |
| Filiales Etrangère/opération                      |     |     |     |     |     |                    |
| Position nette sur produits dérivés               |     |     |     |     |     |                    |
| Position nette ouverte effective après couverture |     |     |     |     |     |                    |
| Position nette ouverte maximale au cours du mois  |     |     |     |     |     |                    |

Source : Greuning et Sondja, (2004) page 277

La position de change (PCH<sub>i,t</sub>) est la position de change de la devise i à un instant donné t. Elle s'exprime comme suit :

$$PCH_{i,t} = DPOS_{i,t} + DAR_{i,t} - DAL_{i,t}$$

Avec DPOS : devises possédées ;

DAR : devises à recevoir ;

<sup>5</sup> Le total doit être exprimé dans une devise forte ou une devise de référence.

DAL : devises à livrer ;

i : devise i

t : date t

De cette définition, trois situations peuvent se dégager pour un agent économique :

**-PCH<sub>i,t</sub> = 0**, la position est dite fermée

Dans ce cas, l'ensemble des avoirs et des créances couvrent l'intégralité des engagements de l'agent économique. Il ne court pas de risque de change lié à l'utilisation de la devise pour laquelle la position est fermée. En effet, en cas de fluctuation, les pertes des engagements sont compensées par les gain des avoirs et créances.

**-PCH<sub>i,t</sub> > 0**, la position de change est dite longue et ouverte.

Les avoirs et créances sont supérieurs aux engagements par rapport à une devise donnée. L'agent économique court un risque lié à sa position en cette devise.

**Exemple** : la BRS-CI possède ce jour (1<sup>er</sup> janvier 2011) 4.356.213 GBP sur son compte chez un de ses correspondant Londonien. Dans deux semaines précisément, la BRS-CI devra payer 976.435 GBP pour le règlement d'une facture d'un de ses clients importateurs. La position de change PCH = 4.356.213 – 976.435 = 3.379.778 GBP. La BRS-CI se doit de se couvrir contre le risque de change pour cette position qui se dégage de peur de voir le cours GBP/XOF baisser.

**-PCH<sub>i,t</sub> < 0**, la position est ouverte et courte.

Dans ce cas de figure, les avoirs et créances n'arrivent pas à couvrir les engagements dans une devise donnée. L'agent économique court un risque de change lié à sa position en cette devise.

**Exemple** : la BRS-CI possédant 500.000 USD devra être débitée de 654.786 USD dans quelques jours dans le cadre du remboursement d'un emprunt chez un de ses confrères. Sa position de change est la suivante :

PCH = 500.000 – 654.786 = -154.786 USD. La banque doit se couvrir contre le risque de voir le cours de l'USD/XOF augmenter.

La position de change peut être déterminée dans le cas où un agent économique dispose de plusieurs devises : il s'agit de la position de change globale.

$$PCHG_t = \sum_{i=1}^n PCH_{i,t} \times e_{i,t}$$

#### ✚ La mesure de valeur

La prise en compte des instruments financiers dans le bilan et dans le hors bilan ainsi que le calcul de leur VAN<sup>6</sup> permet d'apprécier la sensibilité de cette VAN face aux fluctuations de cours de change d'une part et de taux d'intérêt d'autre part. En effet, pour ces postes, des flux de capital (c'est-à-dire le principal) et d'intérêts ont toujours lieu à l'occasion d'opérations en devises.

#### ✚ Fonds propres et risque de change

Tout comme le risque de taux d'intérêt, le risque de change peut affecter les fonds propres d'un établissement de crédit ou financier. C'est pourquoi, pour être en conformité avec les exigences réglementaires en vigueur, la banque doit toujours déterminer l'exposition de ses fonds propres au risque de change dans le souci d'une meilleure gestion de ce risque. Elle peut à cet effet exprimer sa position nette ouverte globale en pourcentage de ses fonds propres éligibles et confronter ces valeurs au ratio des fonds propres en vigueur dans son environnement (exemple le ratio « fonds propres / risques »  $\geq 8\%$  dans l'espace UMOA). Des actions de redressement s'imposeront alors en cas de non respect de cette norme de gestion.

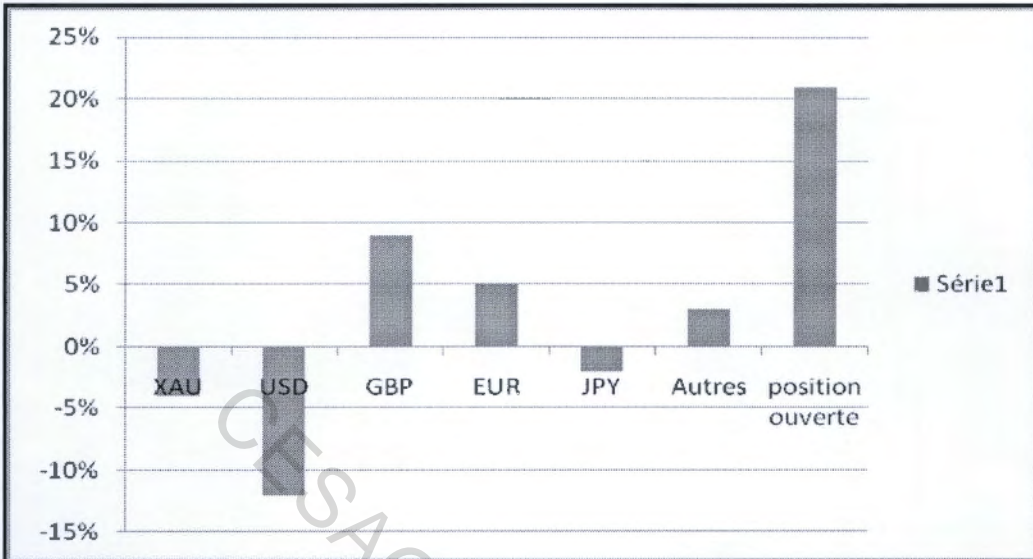
D'après *GREUNING et SONJA*, (2004), page 279, « la position nette ouverte globale est la plus grande valeur entre la somme des positions nettes courtes et la somme des positions nettes longues, plus la position nette (courte ou longue) en or (XAU), sans considération du signe ».

---

<sup>6</sup> Il faut entendre par VAN, Valeur Actuelle Nette



**Graphique N°5:** l'exposition au risque de change en % des fonds propres éligibles



Source : Greuning et Sondja, (2004)

D'après la citation ci-dessus

-Somme des positions nettes ouvertes courtes = -12% (USD) - 2% (JPY) = -14%

-Somme des positions nettes ouvertes longues = 9% (GBP) + 5% (EUR) + 3% (Autres) = 17%

-plus grande valeur entre les 2 sommes = 17% (sommes des positions nettes ouvertes longues)

-position nette ouverte globale = 17% + 4% (XAU) = 21%. Le risque de change représente alors 21% des fonds propres éligibles.

#### ✦ L'utilité de la Value At Risk (VaR)

La Value at risk (VaR) a été développée par la banque d'affaires américaine J. P. Morgan en 1994. C'est une méthode d'évaluation du risque de marché. Elle est largement répandue et quasiment utilisée par toutes les grandes banques. La « Value at Risk » ou valeur en risque, sert à mesurer la perte potentielle ou globale sur un portefeuille d'actifs pour un horizon fixé et une probabilité donnée. Pour une banque, la VaR va servir à calculer la perte maximale qu'elle pourrait subir sur l'ensemble de son portefeuille devises pour un horizon fixé.

Formule de calcul : soit  $X$ , la variable aléatoire qui représente la valeur d'un portefeuille de devises avec  $X \sim N(\mu, \sigma^2)$ .

$$VaR = E(X) - Q(X, \alpha) = \mu - (\mu + \alpha\sigma) = -\alpha\sigma$$

Avec  $E(X) = \mu$ , moyenne ;

$$X = \mu - \alpha\mu.$$

$Q(X, c)$  = quantile associé à la probabilité  $c$

$\alpha$  = seuil critique associé à la probabilité

$\sigma$  = écart type annualisé

**Exemple** : la BRS-CI se propose de calculer la VaR de son portefeuille devises sur un horizon d'un an avec une probabilité de 99%. L'écart type annuel de ce portefeuille est de CFA 15.000.000 ;  $\alpha = -2,326$  pour cette probabilité.

$VaR = -\alpha\sigma = -(-2,326 \times 15.000.000) = 34.890.000$  F CFA

**Interprétation** : cela signifie que la BRS-CI pourrait perdre au maximum CFA 34.890.000 avec une probabilité de 99% sur un horizon d'un an.

Cette connaissance du risque maximal possible, en fonction de la volatilité des cours de change, est un outil d'aide à la prise de décision en vue de mettre en place des techniques de couverture de type optionnel.

### 3 Instruments de gestion du risque de change

Pour se couvrir contre le risque de change, la banque peut avoir recours à deux types de techniques existantes : les techniques internes et les techniques externes

#### ✚ les techniques internes

Les techniques de couverture internes sont définies comme un ensemble de procédures mises en œuvre par les entreprises dans le cadre de la gestion du risque de change sans avoir besoin de recourir aux marchés ou aux partenaires extérieurs. Pour ce qui concerne le cas des établissements financiers et de crédits, les techniques internes de gestion du risque de change s'articulent autour de la méthode de compensation.

#### ✓ La compensation

D'abord la compensation suppose que la banque ait des comptes ouverts dans les livres de ses correspondants extérieurs à devises fluctuantes. Ces comptes sont libellés dans les différentes devises que la banque utilisera pour ses propres opérations de règlement.

La compensation est une méthode de couverture contre le risque de change. Elle (méthode) consiste à toujours approvisionner les comptes de devises pour des règlements imminents ou futures afin que la banque ne soit pas obligée d'acheter ou d'emprunter au comptant sur le marché cette devise dont elle a besoin. Cela pourra lui éviter d'être sujette aux fluctuations des cours de change.

**Exemple** : dans le cadre d'un crédit documentaire, la BRS-CI doit régler la dette d'un de ses clients importateurs libellé en dollar américain. Le montant relatif à la documentation du crédit

documentaire s'élève à 768.986 USD. Dans le même temps la BRS-CI, dans le cadre de ces opérations de transferts de fonds avec son partenaire Western Union, doit recevoir 2.436.709 USD de la part de ce dernier comme solde créditeur.

La compensation étant d'affecter le règlement d'une créance au paiement d'une dette libellée dans la même devise que la créance, la BRS-CI va régler la dette de ce vendeur américain avec une partie de la créance qu'elle a reçue de Western Union. Cette opération a pour objectif de limiter ou de circonscrire le risque de change. Le risque va porter maintenant sur la différence entre ces deux montants, c'est-à-dire :  $2.436.709 - 768.986 = 1.667.723$  USD.

#### ✓ **Le termaillage (ou leads and lags)**

Le termaillage consiste, pour les entreprises, à accélérer ou à retarder les encaissements ou les décaissements des devises étrangères selon l'évolution anticipée des ses devise. Cette technique vise à faire varier les termes de paiements afin de profiter de l'évolution favorable des cours.

#### ✓ **Le choix de la devise de facturation**

Pour certaines entreprises, la monnaie de facturation est la devise dans laquelle est libellé le contrat d'achat ou de vente international. Les parties au contrat, qui ont la liberté d'opter pour cette monnaie de facturation, peuvent choisir une devise plutôt qu'une autre afin de minimiser le risque de change.

#### ✦ **les techniques externes**

Les techniques de couverture font appel à des services extérieurs. La couverture à terme, le swap de change et les options de change seront étudiés dans cette partie.

#### ✓ **La couverture à terme**

Cette opération, qualifiée de « forward » ou « futures » en anglais, est une opération de « comptant-différé ». Elle consiste à fixer au comptant (aujourd'hui) le cours de change auquel seront échangées deux devises à terme. Le terme qui est ici la durée du contrat est fixé en général à 30 jours, 45 jours, 60 jours, 90 jours ou 180 jours.

La fixation du cours de change peut se faire de gré à gré (OTC) entre les parties contractantes, dans ce cas on parle de contrat à terme de type « forward ». Par contre, si la fixation du cours de change se fait par le canal d'un marché organisé, on parle de contrat à terme de type « futures ».

La formule servant à calculer le cours à terme est la suivante :

Soient :

$S_{1/2}$  : cours au comptant de la devise 1 dans la devise 2 ;

$F_{1/2}$  : cours à terme de la devise 1 dans la devise 2 ;

$I_1$  : taux d'intérêt sur la devise 1 ;

$I_2$  : taux d'intérêt sur la devise 2 ;

$J$  : nombre de jours.

$$F_{1/2} = S_{1/2} \left( 1 + \frac{(I_2 - I_1) J}{36\,000} \right)$$

-USD : devise 2 ;

Il ya report lorsque le cours à terme ( $F_{1/2}$ ) est supérieur au cours au comptant ( $S_{1/2}$ ). Le déport est quant à lui le contraire, c'est - à dire que le cours à terme ( $F_{1/2}$ ) est inférieur au cours au comptant ( $S_{1/2}$ ).

Le report et le déport traduisent l'existence d'un différentiel de taux entre les monnaies de deux pays. Le report et le déport peuvent être exprimés soit sous forme de nombre réel (0,0270 par exemple), soit en points (270 points), le point correspondant à un millième de valeur entière noté  $1.10^{-4}$ .

Exemple : soit une cotation (au certain) EUR/USD dont on doit calculer le cours à terme à une date où les données du marché sont connues :

-EUR : devise 1 ;

- $S_{1/2}$  : 1 EUR = 1,18 USD ;

-  $I_1$  : taux d'intérêt de l'EUR = 3,21% ;

-  $I_2$  : taux d'intérêt de l'USD = 4,86% ;

-  $J$  : nombre de jours = 180 jours.

$$F_{EUR/USD} = S_{EUR/USD} \left( 1 + \frac{(I_{USD} - I_{EUR}) J}{36\,000} \right)$$

$$F_{EUR/USD} = 1,18 \left( 1 + \frac{(4,86 - 3,21)}{36\,000} * 180 \right) = 1,189735$$

Ce qui veut dire qu'au terme des 180 jours de contrat, 1 EUR va coûter 1,189735 USD. Dans ce cas il y a eu un report. Ici, la valeur du report de l'EUR par rapport à l'USD est de 0,009735.

Le change à terme est la méthode la plus simple et la plus sûre pour couvrir le risque de change. Elle ne nécessite aucun suivi et permet de fixer la marge commerciale ex ante. En revanche, le cours à terme n'est pas négociable et il n'est plus possible de profiter d'une évolution favorable des cours une fois la transaction conclue.

#### ✓ L'avance en devise

L'avance en devise peut être à la fois une technique de financement et de gestion du risque de change. L'avance est un crédit en devises accordé à un importateur ou à un exportateur. Le taux de l'avance en devise est celui prévalant sur le marché, taux auquel la banque ajoute des commissions et des frais bancaires. L'avance est en général accordée dans la devise de facturation de la société, mais un autre choix de devise peut être envisagé si les taux d'intérêt sont moins élevés dans cette autre devise ; il faut cependant prendre en compte la gestion du risque supplémentaire, ce qui peut réduire l'intérêt.

Pour un exportateur, qui a accordé un délai de paiement à un client étranger, elle constitue un financement en attente d'encaissement d'une créance en devise. Elle permet, d'une part, d'annuler le risque de change en convertissant immédiatement les devises reçues de la banque en monnaie nationale et, d'autre part, de reconstituer la trésorerie. Le remboursement de ce crédit est effectué avec les devises versées par le client ; le risque de change porte uniquement sur les intérêts de l'avance et il peut être couvert par ajustement du montant de l'avance en les y intégrant ou par opération à terme.

Un importateur qui obtient un crédit en devise pour financer l'achat de marchandises doit rembourser en devise. Si la vente de ses produits est réalisée en monnaie nationale, il ne dispose pas de devises à l'échéance du crédit et doit les acheter sur le marché des changes. Par conséquent, une avance en devises accordée à un importateur ne permet pas de couvrir son risque de change qui doit être géré indépendamment de l'avance. L'avance en devise peut permettre d'obtenir un éventuel escompte pour règlement comptant du montant de la créance ; cette remise contribue alors à minorer le coût de gestion du risque de change.

#### ✓ La couverture par les swaps

Les grandes banques peuvent utiliser également les swaps comme stratégie de couverture du risque de change. Les swaps sont des accords entre deux parties qui décident d'échanger simultanément au comptant et à terme des flux monétaires ou financiers à des périodes déterminées d'avance.

Deux types de swap se distinguent par leurs usages :

- **les swaps de change ou swaps cambistes**

L'opération de swap de change ou cambiste est une double opération de change simultanée. Il s'agit d'une opération de change au comptant assortie d'une opération de change à terme avec la même contrepartie. Les deux contreparties s'échangent les flux financiers, libellés dans deux devises différentes à des taux d'intérêt qui peuvent être fixes ou variables. Une des contreparties vend une des devises au comptant et la rachète à terme tandis que l'autre contrepartie effectue l'opération inverse.

L'opération de swap ne modifie pas la position de change initiale, au déport ou au report près.

Ce tableau en donne une illustration :

**Tableau 3** : position de change

|          | Devises à recevoir<br>Achat (+) | Devises à livrer<br>Vente (-) |
|----------|---------------------------------|-------------------------------|
| Comptant | EUR                             | USD                           |
| Terme    | USD                             | EUR                           |

**Source** : Morisson, (2010)

Le coût d'une opération de swap de change est déterminé par ce qu'on appelle les points de swaps ou point de report/déport. Ces points de swap représentent généralement le différentiel de taux d'intérêt entre les devises concernées prorata temporis.

Exemple de calcul de points swaps

Voici les données du marché :

$$\text{EUR/USD} = 1,3600 / 05$$

$$\text{Taux USD} = 0,95\% - 1,0\%$$

$$\text{Taux EUR} = 1,3\% - 1,35\%$$

$$\text{Durée} = 90 \text{ jours}$$

$$\text{Points swap acheteur} = 1,3600 * (0,95 - 1,35) * 90/36.000 = - 0,00136, \text{ soit } - 13,60 \text{ pips.}$$

$$\text{Points swap vendeur} = 1,3605 * (1,0 - 1,3) * 90/36.000 = - 0,001020, \text{ soit } - 10,20 \text{ pips.}$$

A terme, l'EUR/USD sera coté à :  $(1,3600-0,00136) / (1,3605-0,001020)$

Soit EUR/USD = 1,35864 / 1,35948

L'EUR/USD cote à quatre vingt dix jours sur un déport.

#### Interprétation des points swaps

Les points swap sur l'EUR/USD déduits des calculs signifient que le marché va prêter l'EUR à trois mois avec un déport de 13,60 pips et empruntera l'EUR avec 10,20 pips de déport.

La cotation des swaps cambistes est présentée en sens inverse de celle des devises, soit avec une fourchette de cours vendeur-acheteur (offer-bid) et non pas acheteur-vendeur (bid-ask).

Exemple : la BRS-CI décide de conclure un swap cambiste avec l'un de ses correspondants l'UBAF (Union des Banques Arabes et Françaises).

Le 01 juin dernier, la BRS-CI dont un client est importateur en dollar, conclut un accord de swap cambiste avec UBAF, dont un client est exportateur en dollar, pour une durée de un mois, dollar contre euro.

Procédé : le 01 juin, BRS-CI achète des dollars au cours au comptant et les revend à UBAF au cours à terme le 01 juillet. Les opérations réalisées par les deux banques peuvent être résumées ainsi :

- BRS-CI : achat au comptant et vente à terme de l'USD,  
vente au comptant et achat à terme de l'EUR ;
- UBAF : vente au comptant et achat à terme de l'USD,  
achat au comptant et vente à terme de l'EUR.

Supposons que les cotations du marché soient :

EUR/USD = 1,1530 / 75 au comptant ;

Points swap à 1 mois = 250 / 270

UBAF qui cote le swap va acheter de l'euro et vendre du dollar à 1,1575 au comptant, puis vendra de l'euro et achètera du dollar à terme à  $(1,1530 + 250/10\ 000)$ , soit à 1,1555 un mois plus tard.

BRS-CI vend au comptant de l'euro et achète le dollar à 1,1575 et un mois plus tard, elle achètera de l'euro au comptant et vendra le dollar à  $(1,1575 + 270/10\ 000)$ , soit à 1,1602.

Les swaps cambistes constituent pour l'entreprise une opportunité de mettre en concurrence les divers moyens de financement, les diverses devises de financement, d'emprunter et de placer sur le marché là où son avantage relatif est le plus important.

- **les swaps de devises et de taux**

Le swap de devises est une opération de gré à gré entre deux contreparties qui contractent un prêt et un emprunt dans deux devises différentes, pour une même contre-valeur de nominal. Dans ce cas, le nominal est échangé.

Le swap de taux est un contrat entre deux parties qui conviennent d'échanger des intérêts dans la même monnaie ou dans deux devises différentes sans pour autant procéder à un échange de capitaux. Le montant du swap n'est qu'une référence, appelée nominal théorique, nécessaire pour le calcul des intérêts. Les taux échangés peuvent être l'un fixe et l'autre variable ou bien l'un et l'autre variable.

#### ✓ Les options de change

Pour se couvrir contre le risque de change, la banque peut également recourir au marché d'options de change. Ces options sont négociables aussi bien sur le marché interbancaire (de gré à gré) ou sur les marchés organisés tels que :

- le Chicago Mercantile Exchange (CME) sur lequel se négocient des contrats sur les principales monnaies fortes à savoir le CAD, le CHF, le GBP, le JPY, l'AUD, et l'EUR ;
- le Singapore International Monetary Exchange (SIMEX) sur lequel on trouve que du JPY ;
- le Philadelphia Stock Exchange (PHLX) sur lequel se négocient le CAD, le CHF, le GBP, le JPY, l'AUD, et l'EUR ;
- European Options Exchange, Amsterdam (EOE) sur lequel se négocient le CHF, le GBP, le JPY et l'USD ;
- London Traded Options Exchange (LTOM) sur lequel on y trouve que du GBP ;
- le London International Financial Futures Exchange (LIFFE) sur lequel se négocient le GBP et l'USD.

L'option de change est un contrat donnant droit à son détenteur d'acheter (CALL) ou de vendre (PUT) un montant donné de devises ou de tout autre actif à un cours donné (prix d'exercice ou « Strike Price ») et à une échéance définie à l'avance. Par contre, le vendeur d'une option a l'obligation de vendre s'il s'agit du CALL ou d'acheter s'il s'agit d'un PUT. Le détenteur de l'option paye une prime alors que le vendeur reçoit la prime et attend la décision de l'acheteur. L'exercice d'une option est un droit pour son détenteur. Celui-ci peut, jusqu'à la date de l'expiration de l'option, opter pour l'exercice, l'abandon ou la revente de l'option achetée. En cas d'abandon de l'option, la prime est conservée par le vendeur et perdue par l'acheteur ; elle représente la perte maximale que peut subir l'acheteur d'option et le gain maximal espéré par le vendeur.



Il ya deux types d'options selon le terme d'échéance :

- l'option européenne pour laquelle l'option ne s'exerce qu'au terme ou à l'échéance du contrat ;
- l'option américaine peut être exercée à n'importe quel moment pendant la durée du contrat.

### Stratégies d'utilisation des options

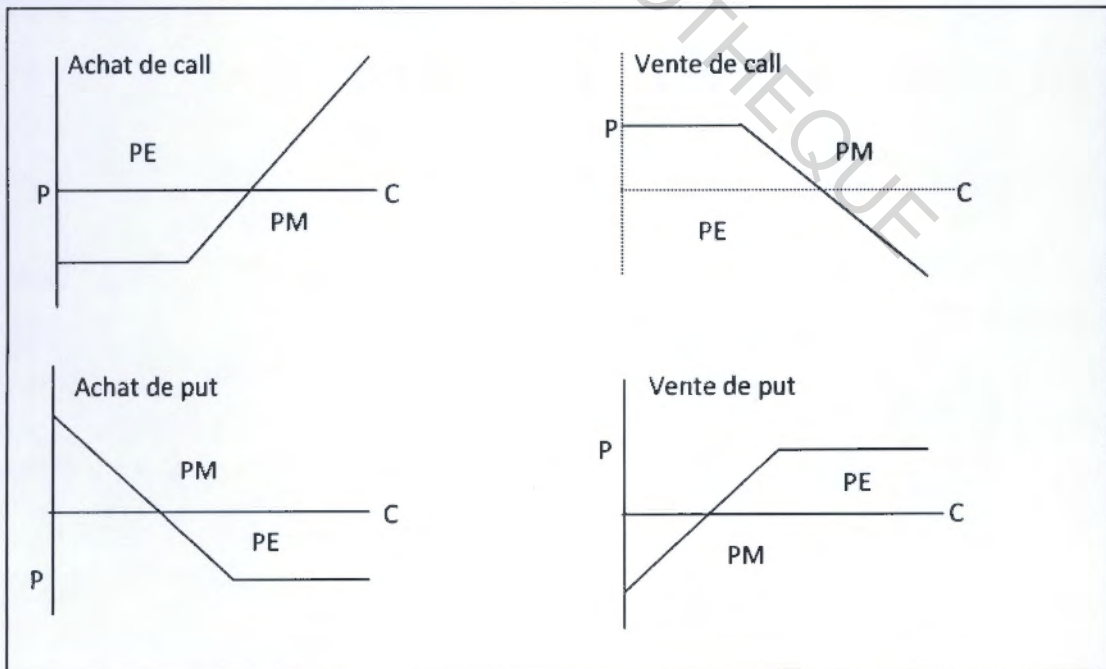
Les options d'achat et de vente peuvent être achetées ou vendues par les agents économiques; par conséquent quatre stratégies de base sont offertes aux opérateurs :

- achat d'un CALL X/Y : achat de la devise X et vente de la devise Y ;
- vente d'un CALL X/Y : vente de la devise X et achat de la devise Y ;
- achat d'un PUT X/Y : vente de la devise X et achat de la devise Y ;
- vente d'un PUT X/Y : achat de la devise X et vente de la devise Y.

Chacune de ces stratégie résulte d'anticipations diverses de variation des cours de change des différentes devises. Autrement dit, le choix de conclure un contrat d'achat ou de vente d'options doit être motivé par la position de change de l'agent économique ou l'opérateur. Ainsi, un opérateur n'achètera un CALL que lorsqu'il est en position courte ; à contrario, il achètera un PUT que lorsqu'il est en position longue.

Voici la représentation graphique d'une stratégie de base :

**Graphique 6** : stratégie de base d'options



**Source:** Gauguin et Sauvée, (2004)

P : prime

PE : prix d'exercice

PM : point mort (PE+P pour un call, PE-P pour un put)

C : cours du support de l'option, contrat ou devise

Ces quatre stratégies de base peuvent être gérées indépendamment les unes des autres, combinées entre elles ou associées à des achats ou des ventes de contrats sur le marché à terme, à des achats ou des ventes de devises sur le marché interbancaire.

Pour déterminer la prime ou le prix d'une option, un certain nombre de paramètres sont à prendre en compte : le prix de l'actif sous-jacent (PASJ), le prix d'exercice (PE), les taux d'intérêt des monnaies utilisées, l'échéance ou la durée de l'option et la volatilité anticipée de l'actif sous-jacent. Le prix d'exercice ou « strike price » est fixé de commun accord entre les parties du contrat. Le prix de l'exercice peut être pour l'acheteur d'une option :

-« at the money » ou à la monnaie lorsque le prix d'exercice correspond au cours du moment ;

-« in the money » ou dans la monnaie si le prix d'exercice est plus avantageux que le cours du moment ;

-« out of the money » ou en dehors de la monnaie lorsque le prix d'exercice est moins avantageux que le cours du moment.

La prime de l'option est composée de la valeur intrinsèque<sup>7</sup> (VI), qui représente la valeur de l'option à l'échéance et de la valeur temps (VT) qui représente le prix du temps qui reste à courir jusqu'à l'échéance. La valeur temps dépend du taux d'intérêt, du temps restant à courir jusqu'à l'échéance et de la volatilité anticipée. D'où nous avons :

-pour un CALL :  $VI = PASJ - PE$

-pour un PUT :  $VI = PE - PASJ$

- $VT = Prime - VI$

**Exemple** : dans un mois, la Banque Régionale de Solidarité de Côte d'Ivoire (BRS-CI) va recevoir 1 000 000 USD de la part de Western Union (WU) comme solde des activités de transfert d'argent. Le cours comptant du jour EUR/USD est de 1,3600. Anticipant une baisse probable du cours USD/EUR (hausse de l'EUR/USD) dans un mois, la BRS-CI décide d'acheter des contrats d'option de PUT (le droit de vendre) sur le dollar (ou encore des options d'achat de CALL sur l'euro) avec un de ses correspondants américains. Les caractéristiques du contrat sont les suivantes :

-prix d'exercice :  $1/1,36 = 0,7353$  « at-the-money »

<sup>7</sup> La valeur intrinsèque est supérieure ou égale à zéro.

- valeur d'un contrat : 20 000 USD
- nombre de contrats : 50
- échéance : 3 mois
- nature de l'option : américaine
- type de l'option : PUT
- prime : 2%

A la conclusion du contrat, la BRS-CI va payer une prime totale de :

Prime = 2% x 20.000 x 50 soit 20.000 USD soit 14.705, 8824 EUR.

Dans un mois, trois cas de figure peuvent se présenter à la BRS-CI :

-si le cours EUR/USD est de 1,42 (USD/EUR=0,7042), la BRS-CI va exercer son droit pour vendre ses dollars contre de l'euro avant l'échéance puisqu'il s'agit d'options américaines. Elle va donc vendre ses dollars à 0,7353 EUR l'unité. Le produit global de la vente est :  $(1.000.000 \times 0,7353) - 14.705,8824$  (prime versée) = 720.594,118 EUR.

-si la BRS-CI n'était pas couverte, elle vendrait ses dollars à 0,7042 EUR l'unité.

Le produit de la vente serait de :  $1.000.000 \times 0,7042 = 704 200$  EUR.

-si par contre le dollar s'apprécie face à l'euro avec un cours EUR/USD de 1,35 (soit USD/EUR=0,7407), la BRS va abandonner son option pour vendre ses dollars au comptant. Elle va également perdre sa prime qu'elle a payée lors de la conclusion du contrat ; pour cela :

Le produit de la vente sera de :  $(1.000.000 \times 1/1,35) - 14.705,8824$  (prime versée) = 726.034,858 EUR. Le point mort est  $PM = 0,7353 - (0,7353 \times 0,02) = 0,720594$  EUR. Il se dégage un gain pour cette opération qui est de  $726.034,858 - 720.594 = 5.440, 85834$  EUR.

Pour abaisser le coût de la couverture par les options, il est possible de combiner des achats et des ventes d'options. Sur le marché de gré à gré, certaines banques offre des produits hybrides qui permettent de récupérer les primes payées à l'achat de Call ou de Put. On peut ainsi créer des « tunnels », c'est-à-dire se fixer des intervalles de fluctuation des cours. Cela n'est possible qu'avec la combinaison d'achats et de ventes d'options. Ainsi, la prime versée à l'achat est directement financée par celle perçue lors de la vente. Les prix d'exercice sont fixés de façon à ce qu'il y ait compensation entre les deux primes.

L'achat d'options par la BRS-CI constitue une couverture conditionnelle qui peut être soit abandonnée, avec perte de la prime, soit revendue si le marché n'est pas obtenu ; tel n'est pas le cas avec la vente à terme interbancaire. La couverture par options est la solution la mieux adaptée aux situations où le risque de change est conditionnée par une décision qui s'impose à l'établissement.

### ⚡ La gestion dynamique du risque de change

Selon Ibrahim Fall, enseignant en finance au MBF, la gestion dynamique du risque de change implique à la banque de se poser la question de savoir si elle doit systématiquement se couvrir contre le risque de change. Bien évidemment, la réponse à cette question dépend du niveau de risque accepté par la banque et de sa capacité à pouvoir anticiper l'évolution des cours de change.

La gestion dynamique du risque de change implique à la banque de ne pas se couvrir systématiquement mais plutôt de procéder à des couvertures sélectives en fonction de ses propres anticipations de fluctuation des cours de change. La banque devra pour cela faire des calculs sur l'opportunité de se couvrir ou non. Elle pourra comparer le coût engagé pour sa couverture et le risque supporté au cas où elle ne se couvre pas.

### III. Méthodologie de l'étude

Pour réussir notre étude, nous avons choisi une démarche méthodologique bien claire qui nous permettra d'atteindre les objectifs attendus. Nous partirons d'hypothèses bien formulées qui guideront notre recherche

#### 1 Hypothèses de recherche

Deux hypothèses guideront notre recherche. Ces hypothèses devront être validées à la fin de notre étude.

- ⚡ Hypothèse 1 : nous allons considérer que la BRS-CI ne se couvre pas contre le risque de change
- ⚡ Hypothèse 2 : si l'hypothèse 1 se trouve vérifiée, nous supposons que la BRS-CI décide d'un instrument efficace de gestion du risque de change. Dans ce cas, nous allons lui faire des propositions de stratégies de couverture.

#### 2 Variables d'intérêts

Au cours de notre étude, deux variables attireront notre attention.

- ⚡ La première variable à prendre en compte est le cours de change qui joue un rôle essentiel dans le risque de change surtout quand ce cours est fluctuant.
- ⚡ La deuxième variable est le montant exposé au risque de change qui doit être couvert.

### 3 Méthodes de collectes des données

Les données relatives aux crédits documentaires, aux remises documentaires et aux transferts reçus seront notre base de données. Ces données primaires seront collectées dans les archives du Service des Opérations avec l'Etranger. Toutefois, un entretien de 24 à 48 heures nous sera nécessaire pour le mécanisme pratique de fonctionnement de ces opérations.

Le traitement de ces données va se faire avec l'application des techniques et outils exposés dans la première partie. Les résultats seront analysés et les conclusions seront tirées afin que des propositions adéquates soient faites.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

## **PARTIE II : OPERATIONS INTERNATIONALES ET GESTION DU RISQUE DE CHANGE A BRS-CI**

L'apparition du risque de change à partir de la dérèglementation financière des soixante dix, a été difficilement cernée et provoquant ainsi des crises dans le monde de la finance.

Aujourd'hui, gérer le risque de change est devenu, pour tout agent économique, une chose aisée avec l'apparition d'instruments de gestion du risque de change qui n'ont cessé de se perfectionner au fil du temps. Les marchés offrent désormais une gamme variée de produits servant à la couverture de ce risque et même peuvent (produits) contribuer à optimiser les rendements. L'on trouve ces produits de couverture contre le risque de change aussi bien sur les marchés organisés que sur les marchés de gré à gré (Over The Counter « OTC »).

Les contrats à terme, les futures, les options, les swaps et les divers autres formes d'instruments de couverture contre le risque de change permettent à chaque agent économique d'anticiper les changements des cours de change.

La plupart des pays africains ne disposent pas de marchés de dérivés, à l'exception de l'Afrique du Sud et des économies de l'Afrique du Nord (Maroc, Égypte et Tunisie), où le volume des transactions concernant les dérivés est modeste, mais en croissance. Là où il existe des marchés des dérivés, ces marchés se trouvent encore dans une large mesure au stade initial de développement, et la plupart d'entre eux privilégient les contrats dérivatifs en devises.

En Afrique du Sud, les dérivés sont notamment les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme standardisés, les contrats de garantie des taux, les swaps de taux d'intérêt, les swaps variables-variables, les options, les dérivés des capitaux propres, et les contrats à terme pour les produits de base, avec option boursière et option hors cote.

Pour l'Afrique de l'ouest, principalement pour l'UMOA, ce type de marché est quasi inexistant à cause de la sévère réglementation des changes qui est en vigueur.

Cette seconde partie de notre recherche nous permettra en outre de :

- ✦ Déterminer toutes les activités de la banque qui sont exposées au risque de change ;
- ✦ D'apprécier les méthodes existantes de gestion du risque de change au sein de la banque ;
- ✦ Proposer d'autres techniques permettant l'optimisation de la gestion du risque de change en renforçant les stratégies déjà existantes.

## **CHAPITRE 3 : OPERATIONS INTERNATIONALES A LA BRS-CI**

### **I. Mission et organisation de la BRS – CI**

#### **1 Historiques et présentation de la BRS-CI**

Le groupe de la Banque Régionale (BRS) est né de la volonté et de la détermination des autorités de l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA) à faire reculer le phénomène de la pauvreté qui prend de plus de l'ampleur dans les états membres. En effet, les conditions de vie de la majorité des populations de l'union demeurent toujours précaires en dépit de la mise en œuvre de nombreuses initiatives depuis plusieurs années avec l'appui des partenaires au développement. Ceci dans le cadre notamment des programmes d'ajustement structurel, du développement du secteur de la micro finance et récemment de l'initiative PPTE et de la stratégie de réduction de la pauvreté. Il en a résulté une augmentation du taux de chômage et une marginalisation plus accrue d'une frange importante de la population exclue du système productif. Pourtant, ces exclus dudit système composé majoritairement de jeunes et de femmes ne disposent pas de garanties matérielles à faire valoir pour accéder au financement bancaire, ne sont pas démunis de toute expertise. Pour la recherche des solutions aux conséquences et effets néfastes de la situation ci-dessus exposée dans un élan de solidarité, deux initiatives furent prises :

-l'une, politique, prise à l'issue de la conférence des chefs d'Etats qui s'est tenue le 8 décembre 1999 à Lomé, à travers une déclaration intitulée « relever ensemble, dans la solidarité, les défis du millénaire »;

-l'autre, technique, à travers un séminaire de réflexion organisé les 9 et 10 juillet 2001 à Bamako sur « la contribution du secteur financier ; la lutte contre la pauvreté dans les Etats membres de l'UEMOA ». Au terme de ce séminaire qui a regroupé une centaine de professionnels, il a été retenu de doter l'UEMOA d'un mécanisme financier à l'échelle régionale intervenant comme une banque universelle, mais originale par ses procédures opérationnelles.

Le processus de création de la BRS a été impulsé et conduit par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). En prenant cette initiative en collaboration avec la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) et la commission de l'UEMOA, la BCEAO réaffirme son engagement à faire contribuer efficacement le système financier à la lutte contre la pauvreté et à consolider les bases d'une monnaie commune.

C'est dans cette dynamique que la BRS-CI Côte d'Ivoire a été créée le 29 décembre 2005. C'est une banque de type universel créée sous la forme d'une société anonyme avec conseil d'administration au capital de 2 milliards de FCFA. Ce capital social de la BRS Côte d'Ivoire est souscrit essentiellement par BRS-SA (Holding du groupe) qui détient plus de 99% des actions, à côté de la BOAD, du FAC UMOA et d'une personne physique. Immatriculée au Registre de Commerce et de Crédit Mobilier sous le numéro abj-2005-B1438, elle est agréée en qualité de banque par arrêté n°021 du 11 février 2005 du Ministre chargé des finances et inscrite sur la liste des établissements de Crédit de l'UMOA sous le n° A0121B. Son siège social est situé à Abidjan – Plateau, angle boulevard de la République, avenue Joseph ANOMA.

BRS Côte d'Ivoire est une filiale du groupe des Banques Régionales de Solidarité, BRS-SA holding financier ayant son siège social à Niamey au Niger.

## 2 Objectifs et missions de la BRS – CI

Lutter contre la pauvreté par le développement de l'emploi indépendant.

La BRS Côte d'Ivoire est une Institution dédiée à la lutte contre la pauvreté. Elle a pour mission d'assurer le financement des projets d'investissements générateurs d'emplois et de revenus. Ainsi, nous enregistrons une baisse du nombre d'emplois pour la fin de l'exercice 2010 pour un total de 98 emplois créés comparativement à l'exercice 2007 qui était de 1.113 emplois.

La cible de la BRS-CI se compose des couches de la population dites économiquement faibles, et n'ayant pas un accès aisé aux services bancaires classiques tels que :

- Les diplômés sans emploi de l'enseignement supérieur, général, technique ou professionnel, des écoles, des arts et métiers ;
- Les apprentis ayant achevé leur formation ;
- Les coopératives non financières d'ouvriers, d'agriculteurs, d'éleveurs, de pêcheurs ou d'artisans ;
- Les opérateurs de micro activités de production aspirant au développement ou à la modernisation de leur activité ;
- Les institutions de micro finance (SFD) pour le refinancement des projets d'investissement de leurs membres ou clients ;
- Les jeunes déscolarisés.



L'action de BRS Côte d'Ivoire vise ainsi à renforcer la contribution du secteur financier dans la lutte contre la pauvreté dans les pays de l'UEMOA, en agissant sur le binôme « emplois – revenus ». Elle fait appel à toutes les bonnes volontés souhaitant exprimer une forme de solidarité agissante au bénéfice des plus nécessiteux.

### 3 Organisation et fonctionnement de la BRS-CI

L'organisation et le fonctionnement des banques BRS sont régis par les dispositions des textes ci-dessus :

- l'acte uniforme de l'OHADA ;
- la loi bancaire de l'UMOA ;
- les directives et instructions des autorités monétaires et de contrôle (BCEAO, Commission Bancaire de l'UMOA) ;
- le plan comptable bancaire de l'UMOA
- les manuels de procédures, dont notamment le manuel des opérations de dépôt, de crédit et de contrôle interne ;
- le gouvernement d'entreprise du groupe BRS.

Les organes délibérant et exécutif de chaque filiale comprennent :

- l'Assemblée Générale des actionnaires
- le conseil d'Administration ; principal organe de gestion de la société
- la Direction générale ; assurée par un Directeur Général nommé par le conseil d'administration. Mandataire social, le Directeur Général reçoit les délégations de Conseil d'Administration pour assurer la gestion quotidienne de la banque.

La BRS-CI a la même organisation que les autres filiales. Ses structures sont les suivantes :

- un secrétariat Général ;
- une direction des ressources humaines, de la formation et du patrimoine (DRHFP) ;
- une direction du crédit, de clientèle et du partenariat (DCP) ;

-une direction des opérations et de la trésorerie (DOT).

## II. Opérations transferts a la BRS – CI

Les clients de la BRS-CI ont la possibilité d'ouvrir des crédits documentaires, des remises documentaires, de faire des transferts courants ou en capital directement à partir de leur banque. A travers la BRS –CI, les clients peuvent avoir des relations avec les non résidents.

### 1 Présentation et fonctionnement du service en charge des opérations de transferts

Comme dans tous les établissements de crédits, la BRS-CI a un service spécial dont la responsabilité est de traiter exclusivement les opérations de transferts de fonds. Ce service s'appelle « Service des Transferts Etrangers ». Il s'agit bien évidemment des transferts émis et des transferts reçus. Il est animé par une opératrice qui est sous la direction du Directeur des Opérations et de la Trésorerie. Le Service des Transferts Etrangers utilise le « Society for Worldwide Interbank and Financial Telecommunication », (SWIFT<sup>8</sup>) et le « Teleprinter Exchange » (TELEX<sup>9</sup>), comme moyens pour envoyer des fonds à l'étranger et en recevoir de l'étranger. Pour l'exécution de ses ordres, ce service travaille en parfaite collaboration avec ses correspondants qui se trouvent à l'extérieur.

### 2 Opérations de transferts Western Union

Western Union est une société de transfert de fonds à travers le monde entier. Elle a été créée en 1851 aux Etats Unis. Au bénéfice de la déréglementation financière des années 70, Western Union a vu ses échanges se développer à travers le monde entier. Ainsi, la société a trouvé des partenaires qui exercent l'activité en son nom partout ailleurs. Au nombre de ces partenaire, figure la BRS-CI qui a elle-même son propre réseau. Au nom de Western Union, la BRS-CI offre à sa clientèle son réseau de transfert de fonds. Les clients envoient et reçoivent des fonds chez les sous-agents qui forment le réseau de la BRS-CI. A la fin de chaque journée, Western Union tire le solde des opérations d'envois et de paiement. Si au cours de la journée, il ya plus d'envois que de paiements dans tout le réseau alors la BRS-CI reverse le solde à la société Western Union. Mais si c'est le

---

<sup>8</sup> La société SWIFT existe depuis 1973. L'objectif de cette société est d'établir une liaison directe et instantanée entre les adhérents du réseau. A ce jour le réseau regroupe environ 9853 institutions dans 209 pays.

<sup>9</sup> Le TELEX est un moyen de communication que l'on appelle également FAX

contraire, c'est-à-dire que le volume des paiements effectués dans le réseau est supérieur au montant global des envois, alors Western union est obligé de reverser le solde à la BRS-CI en créditant un de ses comptes chez un de ses correspondants. Rappelons à cet effet que le règlement de ces soldes se fait exclusivement en devises à cours de change flottant, d'où l'existence du risque de change dans ce type d'opération. Au-delà de ces soldes, la BRS-CI reçoit également des commissions de la part de Western Union également libellées en devises.

### **3 Opérations de transferts étrangers**

Toutes les autres formes de mouvements de fonds sont concernées par ce type de transfert. Les opérations courantes entre résidents et non-résidents sont à l'origine de ces transferts. C'est le cas des intérêts et dividendes ; parts et bénéfices des sociétés de capitaux ou de personnes ; intérêts hypothécaires ou de titres immobiliers ; loyers et fermages ; bénéfices d'exploitation des entreprises ; pensions et rentes découlant d'un contrat d'assurance-vie ; de même que toute autre rémunération périodique d'un capital ; transferts d'émigrants et de rapatriés ; droits et redevances de brevets, licences et marques de fabrique ; droits d'auteurs ; redevances d'exploitation cinématographique et autres ; impôts, amendes et frais de justice ; frais d'études, d'hospitalisation, d'entretien et pensions alimentaires ; salaires, traitements et honoraires, cotisations et indemnités des assurances sociales ; pensions et rentes résultant d'un contrat de travail ; frais et bénéfices résultant du commerce de transit ; commissions, courtages, frais de publicité et de représentation.

Certaines opérations en capital font partir de cette catégorie de transfert. Le transfert de sommes vers l'étranger ou venant de l'étranger destinées à l'investissement, ou à toute forme de réalisation. Le transfert du produit de la liquidation d'investissements ou de la vente de valeurs mobilières étrangères par les non-résidents.

### **III. Crédit documentaire et remise documentaire**

Le crédit documentaire et la remise documentaire sont deux (2) opérations du commerce international. Ces deux (2) opérations sont réalisées avec l'étranger, d'où leur exposition au risque de change. Elles sont traitées au sein de la BRS-CI.

## 1 Remise documentaire

La remise documentaire (ou encaissement documentaire) est une opération par laquelle un exportateur mandate sa banque de recueillir, selon ses indications, une somme due ou l'acceptation d'un effet de commerce par un acheteur contre remise de documents représentatifs de marchandises. Il s'agit de documents commerciaux (factures, documents de transport, titre de propriété). Cette opération se déroule dans un cadre international et met en scène plusieurs acteurs :

- le client vendeur ou exportateur appelé « donneur d'ordre » ;
- la banque du client exportateur ou vendeur dite « remettante » ;
- le bénéficiaire ou importateur encore appelé tiré ou acheteur ;
- la banque de l'acheteur, dite « banque présentatrice ».

La remise documentaire peut prendre deux (2) formes :

**-documents contre paiement (D/P) :** la banque remet les documents uniquement si le paiement est immédiat. Ce type de remise documentaire est sécurisant pour l'exportateur mais il n'est pas à l'abri que l'acheteur refuse les documents et la marchandise.

**-documents contre acceptation (D/A) :** la banque ne délivre les documents à l'acheteur que s'il accepte une ou plusieurs traites qui seront payées plus tard.

La remise documentaire est soumise aux Règles et Usances uniformes relatives aux encaissements (RUE) de la Chambre de Commerce Internationale (CCI).

La remise documentaire ne repose sur aucun engagement bancaire quant à la bonne fin du paiement, les banques sont uniquement du processus documentaire. Elle (remise) ne garantit pas contre le risque politique et la qualité de l'encaissement dépend de l'importateur.

### Déroulement de la remise documentaire à la BRS

La remise documentaire se déroule à la BRS-CI conformément aux dispositions internationales prévues pour ce type d'opération. La BRS –CI joue le rôle de « banque présentatrice ». En général ses clients qui demandent la mise en place d'une remise documentaire ne sont que des importateurs. La BRS-CI est seulement mandatée pour le règlement de la facture de son client importateur dès qu'elle reçoit les documents. Elle n'est nullement engagée dans l'opération commerciale. La forme de remise documentaire pratiquée à la BRS-CI est le (D/P) : documents contre paiement.

## 2 Crédit documentaire

Le crédit documentaire se définit comme une technique de paiement par laquelle une banque, dite banque émettrice, s'engage pour le compte de l'importateur ou acheteur (donneur d'ordre) à payer

le prix de marchandises contre une remise de documents, sous réserve de leur conformité. Cet engagement pris à la demande de l'importateur est transmis à la banque du vendeur ou exportateur (bénéficiaire), dite banque notificatrice, qui en informe le vendeur et réglera les marchandises au vu des documents conformes avant d'en demander le remboursement à la banque émettrice.

Au-delà de cette définition, le crédit documentaire est un instrument de crédit car le bénéficiaire peut recevoir les fonds de sa banque avant que celle-ci ne soit remboursée par la banque émettrice ou de règlement.

Le crédit documentaire est soumis aux Règles et Usances Uniformes (RUU600) publiées par la CCI.

A la BRS-CI, seul le crédit documentaire irrévocable est en vigueur car il est utilisé par les RUU600. La BRS-CI demeure la banque émettrice pour ses clients qui souhaitent ouvrir un crédit documentaire. Les banques Union des Banques Arabe et Française (UBAF) et UNICREDIT SPA sont les banques notificatrices et en même tant confirmantes dans cette opération.

#### ✚ Ouverture du crédit documentaire à la BRS-CI

Le crédit documentaire suppose tout d'abord l'existence d'un contrat commercial entre le vendeur et l'acheteur dans lequel le CREDOC est choisi comme moyen de paiement à utiliser. Le CREDOC est adossé sur ce contrat commercial. Le client désireux d'ouvrir un CREDOC s'adresse à son gestionnaire de compte. Il remplit avec ce dernier la fiche d'ouverture du CREDOC en fournissant toutes les informations exigées pour le bon déroulement de l'opération.

#### ✚ Déroulement du crédit documentaire à la BRS-CI

Pendant la période du crédit documentaire, l'une ou l'autre des deux parties peut demander la modification de certaines clauses du contrat. En général, on distingue deux types de modifications :

-la modification touchant à la nature des engagements de la banque comme :

- ✓ la prorogation de la validité, ou
- ✓ la modification du montant (augmentation ou diminution)

-la modification ne touchant pas à la nature des engagements de la banque.

Dans les deux cas, la modification sera faite par MT707 et les corrections nécessaires à l'autorisation de remboursement sont faites par MT747

#### ✚ Dénouement du crédit documentaire à la BRS-CI

A la réception des documents de la banque présentatrice, la (banque émettrice) BRS-CI dispose de cinq (5) jours ouvrés pour lever les documents ou les rejeter pour cause d'irrégularités. L'étape de contrôle des documents est des plus importantes dans le traitement d'un crédit documentaire. Les

documents doivent être conformes aux termes de la lettre de crédit, ils doivent être cohérents entre eux et conformes vis-à-vis des RUU. L'opérateur en charge du dénouement est regardant sur les points suivants qui constituent une liste non exhaustive pouvant aider à préparer et examiner les documents requis :

- ✓ la lettre de transmission ;
- ✓ le crédit documentaire ;
- ✓ la traite ;
- ✓ la facture ;
- ✓ les documents de transport ;
- ✓ le certificat d'origine ;
- ✓ la liste et le certificat de poids ;
- ✓ la liste de colisage ;
- ✓ les documents d'assurance ;
- ✓ le certificat d'inspection.

En cas d'irrégularité, la BRS-CI (banque émettrice) informe la banque présentatrice en indiquant toutes les réserves pour lesquelles elle s'abstient d'honorer ses engagements. Généralement, un MT734 (avis de refus) est émis et les documents sont tenus à la disposition de la banque présentatrice sous son entière responsabilité. La BRS-CI peut dans ce cas informer le donneur d'ordre des irrégularités et demander ses instructions.

Si les documents présentent l'apparence de conformité, ou si les irrégularités sont acceptées par le donneur d'ordre, un MT754<sup>10</sup> (avis d'acceptation, de paiement, de négociation) est émis avec autorisation de la banque présentatrice de se rembourser conformément aux termes du crédit. Les documents sont remis au donneur d'ordre.

Cette opération sous-entend que la BRS-CI a déjà la valeur de la facture auprès d'un de ses correspondants avant d'autoriser le règlement. La contre-valeur est débitée au compte du donneur d'ordre majorée des frais et commissions au titre du règlement.

### 3 Conclusion partielle

L'analyse des opérations internationales effectuées par la BRS-CI montre qu'il n'existe que quatre opérations qui sont susceptibles d'exposer la BRS-CI au risque de change. Le crédit documentaire,

---

<sup>10</sup> Les MT sont des messages standardisés dans le cadre du crédit documentaire. Chaque numéro correspond à un type précis d'opération.

la remise documentaire, les transferts de fonds à travers Western Union et les autres types de transferts en sont les principales opérations.

Par des données chiffrées, nous allons montrer dans la suite de notre étude en quoi est ce que ces opérations que nous venons d'énumérer exposent la BRS-CI au risque de change. Cependant, il conviendra à la BRS-CI de prendre toutes les dispositions utiles afin d'éviter d'enregistrer des pertes dues à ce risque

CESAG - BIBLIOTHEQUE

## CHAPITRE 4 : GESTION DU RISQUE DE CHANGE A LA BRS-CI.

### 1. Risque de change dans les opérations internationales de la BRS-CI

Les données que nous avons pu recueillir dans le cadre de notre passage à la BRS-CI seront traitées avec des outils existants et analysées afin d'en tirer une conclusion.

#### 1 Recueil des données de l'étude

Les données que nous avons pu recueillir dans le cadre de notre séjour à la BRS-CI, eu égard au secret bancaire, sont les suivantes :

- Le crédit documentaire pour l'année 2010
- La remise documentaire pour l'année 2010
- Les autres transferts émis au titre de l'année 2010

Nous n'avons pris en compte que les données dont les montants sont libellés en devises. Toutes les opérations chiffrées en F CFA ont été simplement mises à l'écart. Le risque de change n'étant lié qu'aux opérations en devises.

#### 2 Présentation et analyse des données

Les données seront présentées en fonction de la devise utilisée et de la nature des opérations sur la période de l'analyse

##### ✚ Présentation des données

**Tableau N°4:** présentation des données en fonction de la nature de l'opération

| Nature     | Nombre | Devise | Montant    |
|------------|--------|--------|------------|
| Rem.doc    | 06     | EUR    | 178.969,40 |
| Credoc     | 07     | EUR    | 393.202,55 |
|            |        | USD    | 22.968,00  |
| Transferts | 102    | EUR    | 879.347,54 |
|            |        | GBP    | 6.862,00   |
|            |        | USD    | 145.062,70 |

Source : archives de la banque

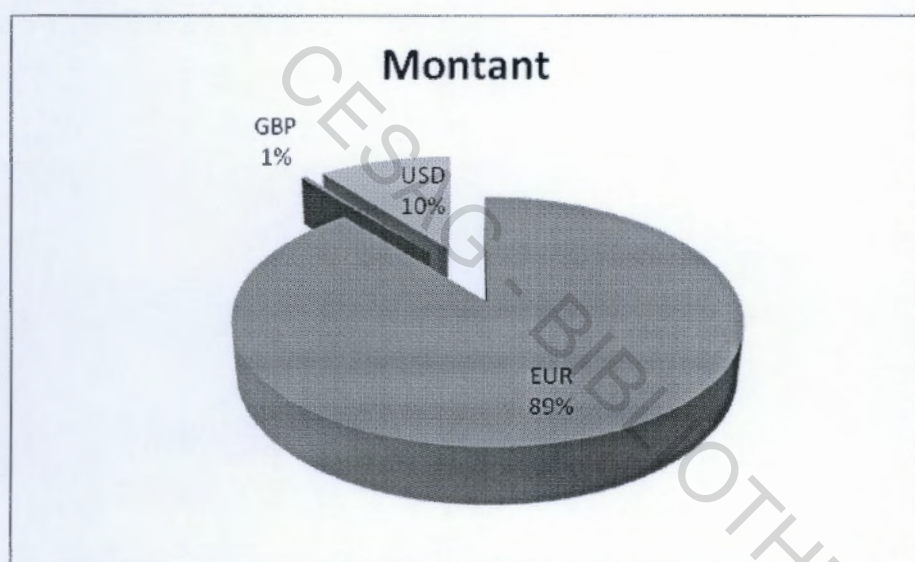


**Tableau N°5:** présentation des données en fonction de la devise utilisée

| Devise | Montant      |
|--------|--------------|
| EUR    | 1 451 519,49 |
| GBP    | 6 862,00     |
| USD    | 168 030,70   |

Source : archives de la banque

**Graphique N°7:** représentation des montants



Source : élaboré à partir des données recueillies.

#### ➤ Analyse des données

Les données recueillies nous montrent que l'activité internationale de la BRS-CI est dominée par les transferts. Sur 115 opérations traitées en 2010, il n'y a que six (6) opérations de remise documentaire, sept (7) de crédit documentaire. Les opérations de transfert sont de cent deux (102)

Trois (3) devises principales sont utilisées pour le dénouement de ces opérations : l'euro (EUR), le dollar américain (USD) et le pound britannique (GBP)

Rappelons que le F CFA est arrimé à l'EUR. Le cours de change entre ces deux monnaies est donc fixe. Il est de 655,957 F CFA pour 1 EUR. Par conséquent, il ne peut y avoir de risque de change entre les deux monnaies. Par contre, le cours de change entre le F CFA et les deux autres devises (le

GBP et l'USD) est fluctuant. Il existe donc un risque de change pour toutes les opérations libellées dans ces devises.

Le diagramme en secteur montre que les opérations libellées en euro représentent 89% de la valeur totale des opérations internationales. Les opérations libellées en USD ne représentent que 10% et celles libellées en GBP 1%. S'il doit y avoir couverture des opérations contre le risque de change, cela ne portera que sur 11% de la valeur totale. Cet état de fait pourrait justifier le comportement de la BRS-CI à ne pas se couvrir systématiquement contre le risque de change ou de juguler ce risque avec l'utilisation des comptes correspondants.

#### ✚ Mesure du risque

Pour déterminer l'exposition au risque de change dans chaque devise, nous allons utiliser la mesure de volume qui nous permet de déterminer la position de change de la banque dans chaque devise.

$$PCH_{i,t} = DPO_{i,t} + DAR_{i,t} - DAL_{i,t}$$

✓ Le dollar américain (USD)

$$PCH = -168\,030,70 \text{ USD}$$

La position de change de la banque est courte en USD car  $PCH < 0$ . La banque devrait se couvrir contre une éventuelle hausse du cours du dollar.

✓ La livre sterling

$$PCH = -6\,862,00 \text{ GBP}$$

La position de change de la banque est également courte dans cette devise. La banque doit craindre une éventuelle hausse du cours EUR/GBP

✓ L'exposition globale de la banque (détermination de la VaR)

Au 31 décembre 2010, le cours de change entre le dollar (USD) et le F CFA était de :  $USD/XOF = 489,87$  ; celui du  $GBP/XOF = 764,45$  après croisement des cours. Ces cours sont disponibles sur le site <http://fr.exchange-rate.org/Rate>.

La conversion à ces cours de tous les montants exposés au risque de change nous donne une moyenne de 6.735.296,53 F CFA, un écart type de 10.338.577,80 F CFA et un écart type annualisé

de 35.813.884,06 F CFA. Pour annualiser l'écart type, nous l'avons multiplié par racine de 12 parce que les données sont mensuelles.

Supposons d'abord que cette distribution suit une loi normale. Supposons également que la BRS-CI s'est fixée un horizon d'un an avec une probabilité de 99%. La probabilité de 99% veut dire que la marge d'erreur ayant trait à cette perte maximale n'est que de 1%. Pour une probabilité de 99%,  $\alpha$  est égale à -2,326. La VaR de ce portefeuille est de :

$VaR = -\alpha\sigma$ , avec  $\sigma$  égale à l'écart type annualisé ;

$VaR = -(-2,326 * 35.813.884,06) = 83.303.094,3$  F CFA.

### 3 Conclusion partielle

Les données qui nous venons de traiter montrent qu'au cours de l'exercice 2010, seul 11% des opérations traitées en devises étaient susceptibles d'exposer la banque au risque de change.

La Value at Risk (VaR) de cette exposition est de 83.303.094,3 F CFA. Autrement dit, la perte maximale que la BRS-CI pourrait supporter, si le risque se produisait, est de 83.303.094,3 F CFA. La décision de se couvrir ou pas revient aux dirigeants de la BRS mais le montant exposé n'est tout de même pas négligeable.

Au vue de ces résultats, nous conseillons vivement aux dirigeants de la BRS-CI de songer à se protéger contre ce risque qui peut à tout moment leur causer des pertes importantes.

## II. Schéma de gestion du risque de change à la BRS – CI

Tout établissement de crédit et financier exerçant dans l'espace économique UEMOA doit respecter tous les textes et lois régissant l'activité bancaire dans la zone. La BRS-CI ne saurait donc ramer à contre courant de ces textes.

### 1 Cadre institutionnel et réglementaire de BRS – CI

La gestion du risque de change à la BRS-CI nécessite le respect de la réglementation de change N° 09/1998/CM/UEMOA en vigueur dans notre zone d'échanges (UEMOA). Cette réglementation confère aux établissements de crédits et financiers, des droits et des obligations en matière de change. En contrepartie, les dits établissements de crédits et financiers élaborent des procédures qui

tendent à s'insérer dans le respect de cette réglementation de change. Nous citerons quelques articles de cette réglementation qui sont en rapport avec l'activité internationale de la BRS-CI :

-l'article 2 du règlement stipule que les opérations de change, mouvements de capitaux et règlements de toute nature entre un Etat membre de l'UEMOA et l'étranger, ou dans l'UEMOA entre un résident et un non-résident<sup>11</sup>, ne peuvent être effectués que par l'entremise de la BCEAO, de l'Administration des Postes, d'un intermédiaire agréé, ou d'un agréé de change manuel, dans le cadre de leurs compétences respectives définies ;

-l'article 3 précise que les devises étrangères détenues dans un Etat membre de l'UEMOA, doivent être cédées ou déposées chez un intermédiaire habilité, ou le cas échéant à la BCEAO, que ces avoirs appartiennent à un résident ou à un non-résident ;

-concernant les opérations au sein de l'UEMOA, l'article 6 stipule que les opérations d'investissement, d'emprunt, de placement, et d'une manière générale tous les mouvements de capitaux entre Etats membres de l'UEMOA, sont libres et sans restriction aucune ;

-l'article 4 précise que les paiements courants à destination de l'étranger sont exécutés selon le principe de la liberté, par les intermédiaires cités à l'article 2. À cet égard, sous réserve de la présentation de pièces justificatives à l'intermédiaire concerné, sont autorisés à titre général. Poursuivant, le point 3, concernant les pièces justificatives, précise en substance que l'exécution des transferts dont le montant n'excède pas trois cent mille (300.000) francs CFA se fait librement. Dans ce cas, aucune pièce justificative de l'opération n'est requise. Les intermédiaires agréés s'assureront de l'identité du demandeur et du bénéficiaire afin que cette disposition ne soit pas utilisée pour procéder à des paiements fractionnés ou pour constituer des avoirs à l'étranger ;

-l'article 7 va plus loin et complète l'article 4 en stipulant que les paiements à destination de l'étranger autres ceux prévus à l'article 4 doivent faire l'objet d'une demande d'autorisation de change, soumise au Ministre chargé des Finances. Chaque demande d'autorisation doit être accompagnée des pièces justificatives attestant de la nature et de la réalité de l'opération.

---

<sup>11</sup> Personnes physiques ayant leur principal centre d'intérêt à l'étranger.

### **La BRS-CI et la réglementation des changes.**

La BRS-CI fonctionne comme tous les autres établissements de crédit de la place de l'UEMOA. Elle est donc sous le coup de la réglementation des changes en vigueur. Par conséquent, elle traite toutes ses opérations internationales dans le strict respect de cette réglementation dans la lettre et dans la forme.

Lors de notre passage à la BRS-CI dans le cadre du stage professionnel, nous avons eu l'honneur d'exploiter un certain nombre de dossiers qui traitent exclusivement les opérations internationales. Parmi ces opérations, il y a celles des transferts émis hors de l'UEMOA qui ont attiré notre attention. Tout transfert hors de l'UEMOA dont le montant est supérieur à trois cent mille (300.000) francs CFA fait l'objet d'une demande d'autorisation de change. Cette demande est fournie par le Trésor public qui représente le Ministère des finances. Ce n'est qu'après acceptation de cette demande d'autorisation que le transfert peut avoir lieu. Egalement, tout achat ou vente de devises sur place se fait exclusivement avec la BCEAO.

La BRS-CI respecte la réglementation des changes dans toute son intégralité.

### **2 Stratégie de gestion du risque de change à BRS-CI**

Aucune stratégie formelle de gestion du risque de change n'existe à la BRS-CI. Elle (BRS-CI) s'expose au risque de change en effectuant des opérations en devises à cours de change flottant ; et dans le même temps, elle a choisi de ne rien faire face à ce risque dangereux. Cependant, dans le souci de respecter la réglementation des changes, la technique utilisée pour la gestion du risque de change de façon passive à la BRS-CI est la méthode basée sur la compensation. Cette méthode, disons pour le moment, paraît très bien adaptée à la situation de la BRS-CI. Cela est possible grâce aux relations qu'elle (BRS-CI) entretient avec ses correspondants, l'un en France et l'autre en Italie. Nous avons constaté par ailleurs que la BRS-CI ne se soucie pas de sa position de change qui est l'élément de départ dans toute stratégie de gestion du risque de change, qu'elle soit formelle ou informelle. Au nombre de ces correspondants, nous allons énumérer ceux qui ont des comptes en devises:

- ✓ UNICREDIT SPA : dans cet établissement, trois (3) comptes sont ouverts dans trois (3) devises différentes : EUR – GBP – USD.
- ✓ UBAF : dans cet établissement, deux (2) comptes sont ouverts dans deux (2) devises différentes : EUR – USD.

Ces comptes sont encore appelés comptes nostro.

Notons que le franc CFA est arrimé à l'euro. Aucun risque de change n'existe entre ces deux monnaies car le cours de change est fixe<sup>12</sup>. Il existe par contre un risque de change pour les devises telles que le GBP et l'USD car les cours de ces devises fluctuent par rapport à l'EUR.

La disposition de comptes auprès de ses correspondants est l'instrument de gestion du risque de change privilégié par la BRS-CI.

#### ↓ **Définition d'un compte de correspondant.**

Un compte de correspondant est un compte courant ouvert par la BRS-CI auprès d'une autre banque qu'on appelle banque correspondante. Ce type de compte est aussi appelé compte « nostro ». Les comptes de correspondant libellés en devises sont utilisés pour les mouvements de cette devise.

*Exemple* : le compte UBAF libellé en USD sera utilisé uniquement pour les transferts libellés en USD ; il en sera de même pour les comptes libellés en EUR et en GBP.

Lorsque la BRS-CI reçoit des transferts de l'étranger, les montants sont virés dans ces comptes avant un éventuel rapatriement. C'est au moment de la vente de ses devises contre du CFA que la BRS-CI court le risque de change.

Supposons que la BRS-CI a reçu 100.000 USD de Western Union comme commission sur son activité de transfert d'argent. Le jour de la réception des fonds, le cours de change était de 480 F CFA pour 1 USD. Après avoir utilisé une partie de ce fonds pour le dénouement de certaines opérations de crédit documentaires libellées en USD, la BRS-CI décide de vendre le solde (qui est 45.000 USD) ; cela un mois plus tard. Le jour même de la vente, le cours USD/XOF est de 475. Le résultat de cette opération est de :  $45.000 * (475-480) = - 225.000 \text{ F CFA}$ .

Sans aucune couverture, la BRS-CI perd 225.000 F CFA le jour de la vente de ces devises.

#### ↓ **Fonctionnement d'un compte correspondant**

Lorsque la BRS-CI doit recevoir un transfert venant de l'étranger dans une devise, elle le fait par le biais d'un de ces correspondants. Elle ordonne à son correspondant de recevoir les fonds sur son compte en attendant de les utiliser plus tard pour d'autres opérations. De même lorsqu'elle (BRS-CI) doit faire un règlement en devises, elle donne l'ordre à un de ses correspondants de débiter son compte qui se trouve dans ses livres à la hauteur du montant du règlement. Ainsi fonctionne un compte de correspondant. Il permet à l'établissement de se couvrir contre le risque de change.

*Exemple* : la société DISTRICOM est un client de la BRS-CI. En Mai 2011, elle (DISTRICOM) décide d'importer du matériel fragile des Etats Unis d'Amérique avec son fournisseur STANLEY

<sup>12</sup> 1 EUR = 655,957 F CFA

Trade. Le compte de STANLEY Trade est domicilié dans les livres de J P Morgan. Pour cela, DISTRICOM ouvre un crédit documentaire pour un montant de 60.500 USD et l'obtient.

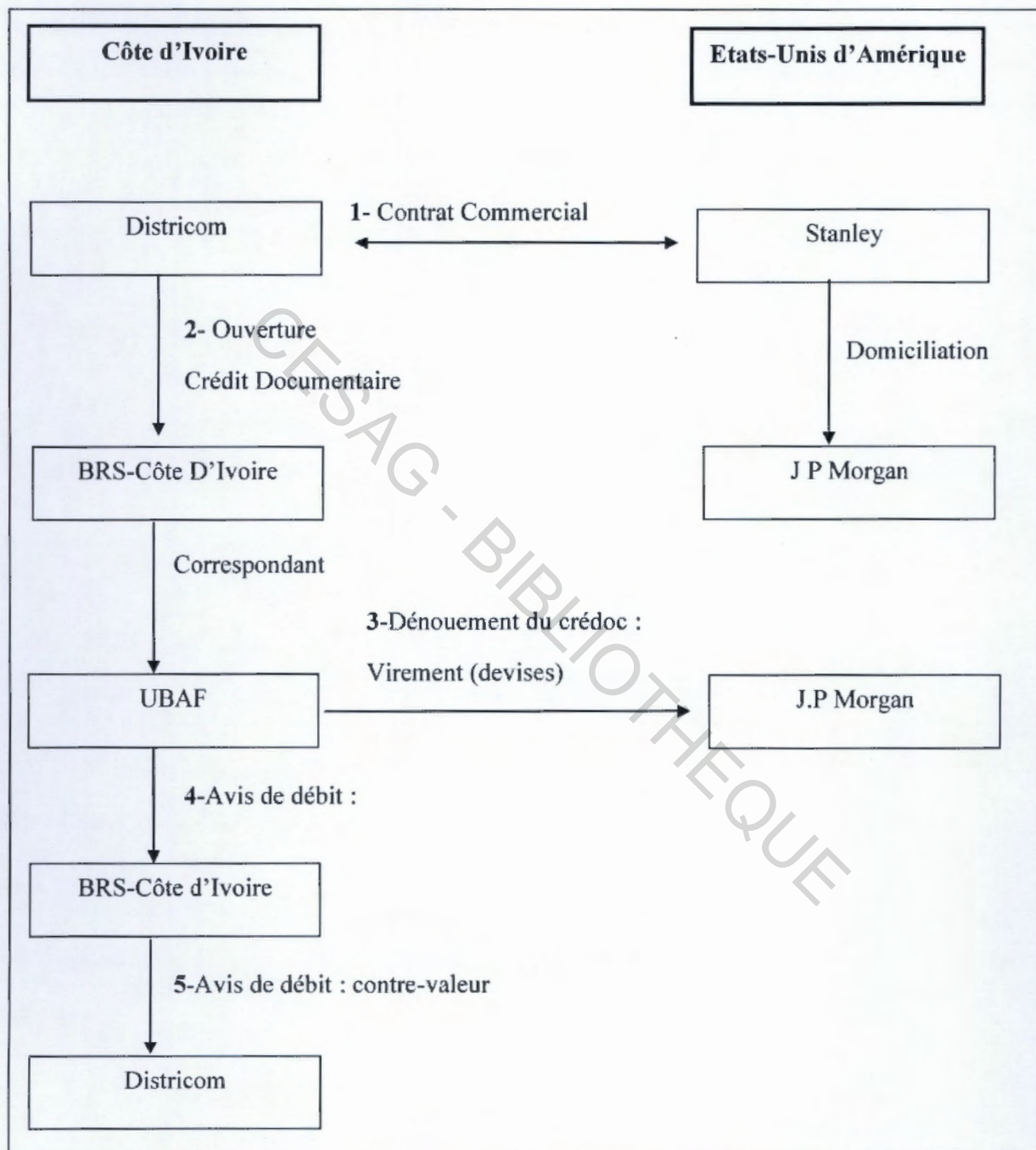
**Déroulement** : la BRS-CI va donner l'ordre par exemple à UBAF de virer les 60.500 USD sur le compte de STANLEY Trade à J P Morgan après réception de la documentation afférente. Elle va ensuite débiter le compte de DISTRICOM de la contre-valeur des 60.500 USD majorée des frais et commissions au titre du règlement, en franc CFA.

Schématiquement, voici comment se présente l'opération :

Les étapes suivantes constituent l'essentiel du déroulement du crédit documentaire :

- 1 : l'existence d'un contrat commercial entre Districom et Stanley ;
- 2 : l'ouverture du crédit documentaire ;
- 3 : le dénouement qui conduit le correspondant de BRS-CI (UBAF) à effectuer le virement à J.P Morgan (banque de Stanley) ;
- 4 : UBAF adresse un avis de débit à BRS-CI après le virement ;
- 5 : BRS-CI adresse un avis de débit à Districom qui comprend outre le prix d'achat, mais aussi les frais et commissions liés à l'opération.

**Graphique N°8:** schéma de fonctionnement d'un compte correspondant



**Source :** confectionné par l'auteur

En définitive, les comptes de correspondants se présentent comme l'instrument de gestion du risque de change à la BRS-CI. Les approvisionnements réguliers de ces comptes en devises sont faits pour



éviter de les acheter directement sur le marché, avec tout ce que cela comporte comme risque, à chaque opération de transfert. Le fait de disposer de devises auprès de ses correspondants met la BRS-CI à l'abri de toute fluctuation des cours de ses devises. Néanmoins, avec l'apparition des produits dérivés et l'évolution des stratégies de couverture contre le risque de change, la BRS-CI ne saurait rester en marge de leurs utilisations. C'est pourquoi nous avons le devoir de faire des propositions dans le but d'optimiser la gestion du risque de change à BRS-CI.

### **3 Instruments de gestion encourus par la BRS-CI**

Les clients de la BRS-CI, en initiant des opérations dont la monnaie de règlement est une devise à cours de change flottant, lui transmettent systématiquement le risque de change. La BRS-CI à en ce moment l'obligation de se couvrir contre le risque de change.

Compte tenu de son activité internationale, la BRS-CI aura recours soit aux futures ou aux options pour sa couverture contre le risque de change. Le recours aux options de change garantira une flexibilité dans la gestion sa trésorerie en devise se trouvant chez ses correspondants. Elle pourra exercer son option lorsque les cours de change lui seront favorables. Dans ce cas, les options américaines devront attirer l'attention de la BRS-CI.

#### **↓ Les futures de devises**

Les futures sont des contrats dont les clauses sont standardisées, c'est-à-dire connues des utilisateurs. Ils sont traités sur les marchés organisés. En misant sur l'évolution parallèle du cours au comptant et du cours à terme ; la banque, en adoptant une position à terme contraire à sa position au comptant, pourra annuler tout risque sur les fluctuations.

Les contrats futures bénéficient de la garantie d'une bonne fin à cause de l'existence de la chambre de compensation. L'adhésion à un marché organisé nécessite un dépôt de garantie ou deposit et de bénéficier d'appel de marge.

Les contrats futures serviront à la banque de couverture par exemple pour les crédits documentaires. Si un client ouvre un crédit documentaire, la banque va utiliser, achat ou vente selon sa position, des contrats futures de sorte à ce que la durée des contrats soit de même longueur que la durée du crédit documentaire. L'inconvénient sur ce type de marché est la standardisation des clauses : la valeur du contrat et l'échéance du contrat. Généralement, la valeur du contrat est de 1.000.000 USD et l'échéance est de 3 mois. Ces éléments constituent en fait une barrière à l'entrée de ces marchés.

## ✚ Les options de change

Le principe fondamental de l'option consiste à exercer son droit lorsque le cours de change sur le marché est favorable par rapport au prix fixé dans le contrat. L'option est flexible car la banque peut exercer ou pas son option. Cette technique de gestion du risque de change est bien adaptée à la situation de la BRS-CI.

Deux stratégies de base orientent le fonctionnement des options. L'option « CALL » et l'option « PUT ».

### ✓ L'option CALL

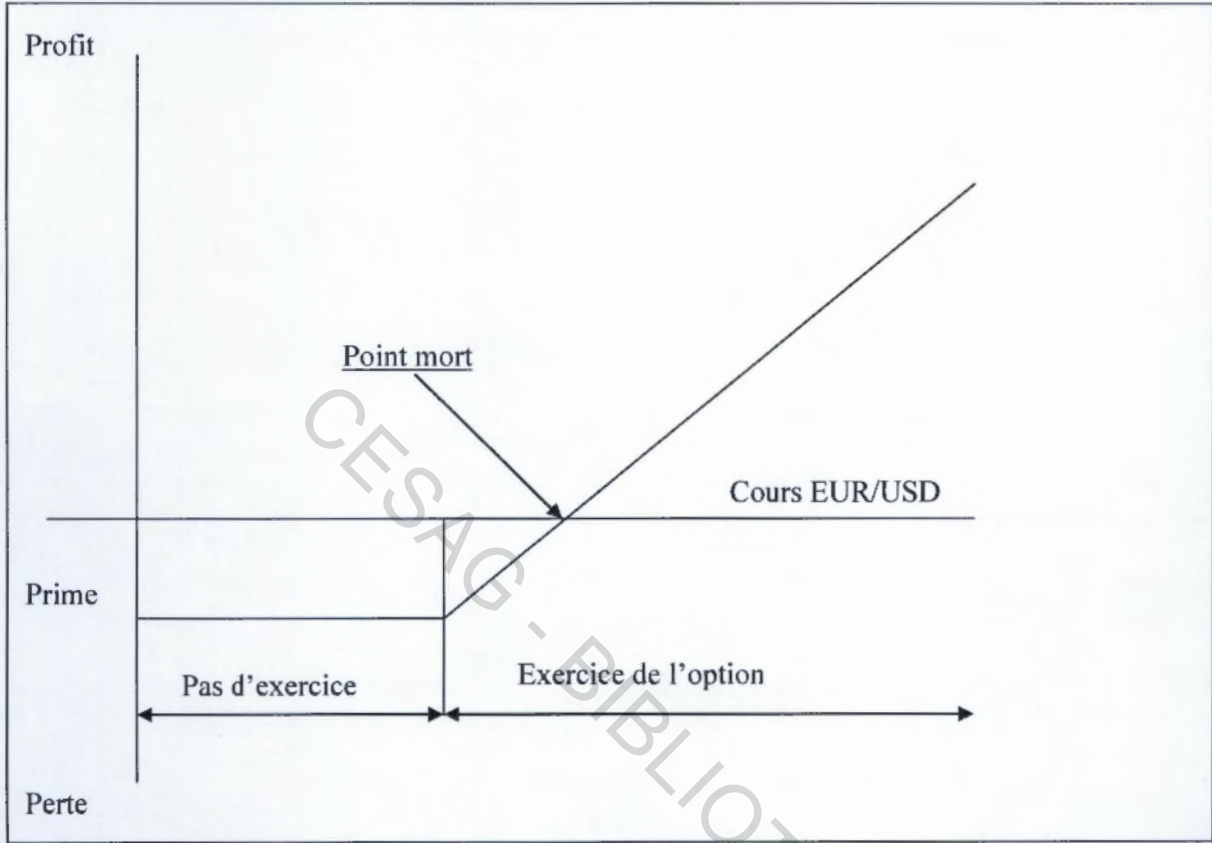
Le CALL est une option d'achat qui donne à son détenteur le droit d'acheter des devises à un cours donné. L'acheteur du CALL paie une prime. S'il abandonne l'option alors il perd la prime. S'il décide d'exercer son option alors le vendeur à l'obligation de céder les devises. La stratégie voudrait qu'on achète une option CALL quand on a une position courte c'est-à-dire quand on doit livrer la devise dans un futur proche.

Pour la BRS-CI, l'achat d'une option CALL peut faciliter la couverture d'un crédit documentaire. La BRS-CI, qui par moment verse des soldes de compensation relatifs aux transferts de Western Union, peut aussi acheter des options CALL pour se couvrir contre une éventuelle évolution défavorable du cours de change EUR/USD.

La BRS-CI gagnerait mieux à régler les soldes de Western union directement en dollar américain au lieu de les régler en euro. Elle pourrait par moment bénéficier de gains de change.

Voici comment fonctionne une option CALL

**Graphique N°9: fonctionnement d'une option CALL**



Source : Morisson, (2010).

A partir du point mort, l'exercice de l'option devient intéressant. Le profit est illimité. La perte ne se résume qu'à la perte de la prime.

#### ✓ L'option PUT

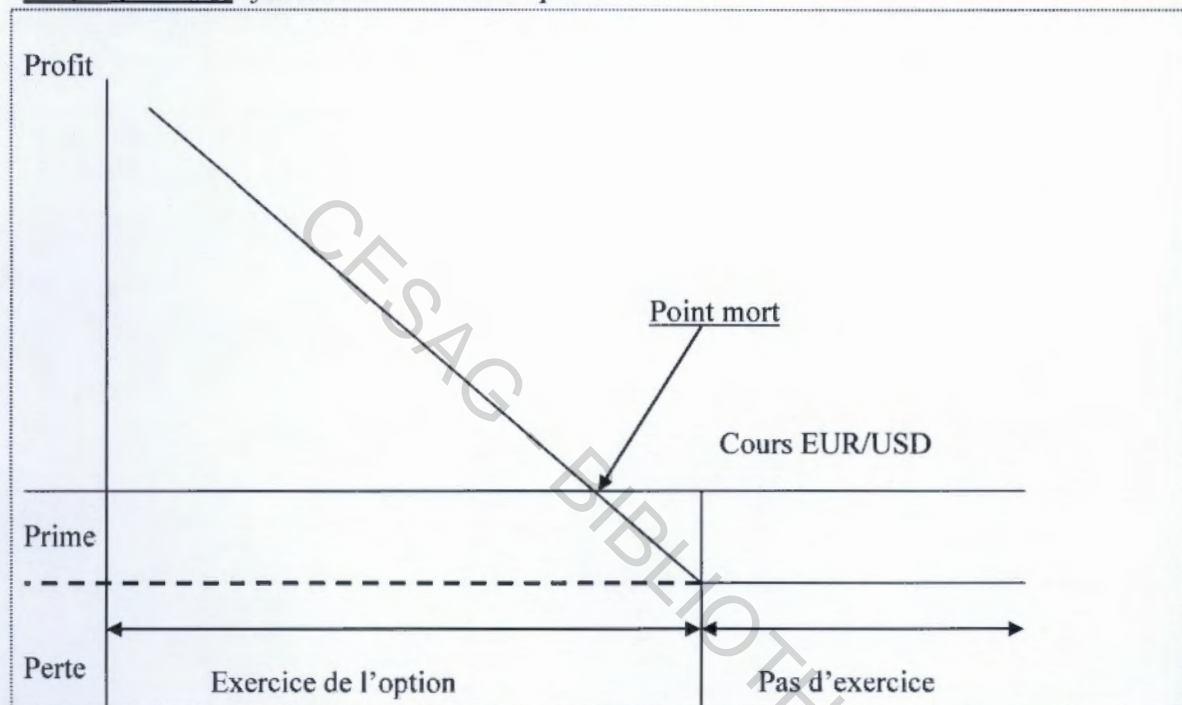
L'option PUT est une option de vente. L'acheteur d'un PUT achète le droit de vendre. Il craint donc la baisse des prix. Si le détenteur d'une option PUT décide d'exercer son option, alors l'acheteur a l'obligation d'acheter le sous-jacent.

Ce type d'option semble bien indiqué à la BRS-CI pour couvrir par exemple les commissions qu'elle reçoit de Western Union par rapport à l'activité de transfert. La BRS-CI pourra à cet effet se couvrir contre la baisse des prix du dollar américain. Acheter des options PUT amène la BRS-CI à verser une prime mais en retour lui permettra de ne pas vendre ses dollars à un prix aussi bas. Une fois que les prix baissent, elle exercera son option. Mais si les prix montent, elle abandonnera son

option puis ne va perdre que la prime engagée. Cette stratégie de gestion est valable toutefois que ses comptes en devises sont créditeurs dans les livres de ses correspondants.

Voici l'illustration du fonctionnement d'une option PUT

**Graphique N°10 : fonctionnement d'une option PUT**



Source : Morisson, (2010).

### III. Bilan et recommandations de la gestion du risque de change à la BRS – CI

#### 1 Bilan de la gestion du risque de change à la BRS-CI

L'étude que nous venons de mener nous a fait ressortir les faiblesses de la gestion du risque de change à la BRS-CI. La gestion du risque de change est quasi inexistante. En effet, sur les quatre types d'opérations à l'international du portefeuille activité de la BRS-CI, seule la gestion de la trésorerie internationale avec les comptes correspondants existe. L'analyse des données collectées vient de nous montrer que malgré la faiblesse de l'activité internationale de la BRS-CI, elle est tout de même exposée au risque de change. C'est pourquoi, après la validation de nos hypothèses émises, nous allons faire des recommandations à l'endroit de la Direction Générale pour qu'elle puisse prendre les dispositions adéquates pour se couvrir contre le risque de change.

## 2 Validation des hypothèses

L'hypothèse 1 selon laquelle la BRS-CI ne se couvre pas contre le risque de change est largement vérifiée. Pour pallier ces insuffisances dans la gestion de la banque, nous avons proposé quelques méthodes de gestion du risque de change. En plus de la méthode de compensation qui existe déjà, nous avons proposé pour la couverture de la banque des futures de devises qui ont l'avantage de se dérouler sur des marchés organisés. Nous avons également proposé les options de change qui se caractérisent par leur souplesse dans l'utilisation.

Ces propositions viennent valider l'hypothèse 2 conformément à son énoncé.

## 3 Recommandations

Nous saluons les efforts que fait la direction de la BRS-CI pour maintenir en vie l'institution car les moments qu'elle traverse sont délicats.

Pendant notre séjour, nous avons remarqué qu'il n'existe aucun service, aucune structure qui a pour rôle la gestion du risque de change au sein de la banque. Pour éviter que ce risque affecte gravement un jour ou l'autre l'activité de la banque, nous allons faire des recommandations à l'endroit de son top management :

1/ Nous recommandons à la direction générale de la BRS-CI de mettre en place une unité de gestion du risque de change. Cette unité peut être logée au service de la trésorerie.

Le rôle de cette unité sera de passer au scanner toutes les activités de la banque susceptibles d'être exposées au risque de change. Cette unité aura également pour fonction de déterminer les stratégies de gestion du risque de change adaptées à la banque. En outre, elle sera un pilier central de la gestion de la trésorerie. Enfin, l'unité doit être pilotée par des agents compétents en la matière ou la direction devra former l'équipe actuelle qui gère la trésorerie de la banque aux techniques de finance de marché.

2/ Une fois l'unité créée, la direction générale devra la doter de procédures relatives à la gestion du risque de change. En effet, la gestion du risque de change par les instruments financiers peut induire d'autres risques non moins importants. Il faudra donc mettre en place à travers un manuel, des règles de procédures claires. Ces procédures vont guider l'action de l'unité et pourront concerner aussi bien le choix des contreparties, les montants autorisés, le choix des instruments et le reporting.

3/ Pour que l'unité soit efficace, nous recommandons à la direction générale de la doter (unité) de matériels informatique de pointe et de logiciels adéquats pour la gestion du risque de change.

4/ Nous recommandons à la direction générale de permettre à cette unité de participer au marché financier local de l'UEMOA. La BRS-CI est présente sur le marché monétaire (interbancaire) mais n'est pas sur le marché financier. La participation au marché financier local pourra générer des plus values à la banque.

5/ Eu égard à la faiblesse du crédit documentaire dans les opérations internationales, nous recommandons à la direction générale de redynamiser ce secteur d'activité.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

## CONCLUSION GENERALE

L'internationalisation de l'activité bancaire expose inexorablement les acteurs au risque de change. Les banques ont en portefeuille de nombreux clients qui effectuent des opérations en devises. Les clients exposent les banques au risque de change chaque fois qu'ils ordonnent des opérations en devises dont les cours de change sont fluctuants.

Pour réduire leur exposition au risque de change, les banques et établissements financiers mettent en place une politique de change. Le sujet de mémoire de fin d'études a traité le cas de la BRS-CI. Il s'agissait de dégager les voies et moyens à mettre en œuvre pour permettre à la BRS-CI de renforcer sa politique actuelle de change. Le renforcement de cette politique de change vise à optimiser le risque de change auquel la BRS-CI est exposée lorsqu'elle traite les opérations internationales comme le crédit documentaire et les transferts émis en devises à cours de change flottants. Les travaux qui ont été menés dans le cadre de ce mémoire de fin d'études ont montré la nécessité de se couvrir

La problématique qui était au centre de notre étude consistait à déterminer les moyens à mettre en œuvre à la BRS-CI pour circonscrire le risque de change lié aux opérations internationales.

Nous avons, à cet effet, émis deux hypothèses pour guider notre démarche. La première hypothèse était de considérer que la BRS-CI ne se couvre pas contre le risque de change. La deuxième devrait nous permettre de faire des propositions de couvertures si la première hypothèse est vérifiée.

La collecte, le traitement et l'analyse des données recueillies nous ont permis d'établir à l'évidence que la BRS-CI ne se couvre pas contre le risque de change ; du moins elle utilise la méthode de la compensation pour juguler le risque de change. Ce qui a permis de valider la première hypothèse. Sur cette base, nous avons proposé quelques méthodes de couverture contre le risque de change. Les futures de devises et les options de change semblent bien convenir à la BRS-CI pour se couvrir contre le risque de change.

Le fait qu'il n'y ait même pas de structure adéquate au sein de la banque en charge de la gestion du risque de change pose un problème majeur. Nous avons adressé à cet effet une série de recommandations à l'endroit de la direction générale. La mise en œuvre de ces différentes recommandations reste un préalable à la gestion du risque de change.

Cette étude n'a pas été menée sans difficultés. Le secret bancaire en est le principal obstacle.

D'autres pistes de recherches doivent faire l'objet d'une attention particulière dans de telles recherches. Ainsi certains éléments méritent un approfondissement et sont de nature à compléter notre étude. Nous proposons d'étudier l'incidence des opérations internationales sur le produit net bancaire (PNB) de la BRS-CI.

CESAG - BIBLIOTHEQUE



## BIBLIOGRAPHIE

### ❖ Ouvrages

- [1]. DEBEAUVAIS, Maurice ; SINNAH, Yvon, (1992), La gestion globale du risque de change : nouveaux enjeux et nouveaux risques, Economica, 404 pages
- [2]. DESMICHT Francois, (2007), Pratique de l'activité bancaire, 2<sup>ème</sup> édition, DUNOD, 355 pages.
- [3]. FONTAINE Patricia, (1996), Gestion du risque de change, Economica, 110 pages,
- [4]. GAUGAIN Marc & SAUVEE-CRAMBERT Roseline, (2004), Gestion de la trésorerie, édition ECONOMICA, 261 pages.
- [5]. HENNIE Van Greuning et SONJA Brajovic Bratanovic, (2004).Analyse et gestion du risque bancaire : un cadre de référence pour l'évaluation de la gouvernance d'entreprise et du risque financier, 384 pages ;
- [6]. MANUEL DE FORMATION « Pratique du Crédit Documentaire dans la Banque »
- [7]. YVES Simon, (1997), Marchés des changes et gestion du risque de change, Economica

### ❖ Mémoires

- [8]. DJIBRILA Oumar, La gestion du risque de change dans les opérations financières d'une banque : cas d'ECOBANK- CI,
- [9]. Harouna Ouigou OUEDRAOGO, (2003), problématique de la gestion du risque de change lié au financement du commerce international.
- [10]. MBARCA... 2007, Gestion du risqué de change et analyse des implications sur l'activité de la firme : cas d'ECOBANK Cameroun.
- [11]. Papa Amadou KONATE, (2010), La gestion du risque de change dans une banque de l'UEMOA : cas de ECOBANK Sénégal,
- [12]. YOUMA SIL Kobénan, measuring exchange rate risk with the Value At Risk approach: illustration and application,.

### ❖ Sites internet

- [13]. <http://fr.exchange-rate.org/Rate>,
- [14]. [www.lamicrofinance.org](http://www.lamicrofinance.org),
- [15]. [www.riskmetric.com](http://www.riskmetric.com)

## ANNEXE

Régime de change et cadre de la politique monétaire.

Données à partir d'avril 2008

| Régime de change<br>(Nombre de pays)  | Cadre de la politique monétaire   |  |  |  |   |                                       |       |
|---|---|--|--|--|---|---------------------------------------|-------|
|   | Ancrage du cours de change  |  |  |  | Objectif<br>d'agrégats<br>monétaires          | Cadre de<br>ciblage de<br>l'inflation | Autre |
|   | USD (66)  | EUR (27)   | Composé (15)   | Autre (7)  |   |                                       |       |
| Régime des pays pas<br>de monnaie officielle<br>distincte (10)                | Equateur Palau<br>Salvador Panama<br>iles Marshall Timor-Leste<br>Micronesia, reserve fédérale<br>Etats   | Monténégro<br>San Marino   |  | Kiribati   |   |                                       |       |
| Caisse d'émission<br>(13)   | Antigua et St. Lucia <sup>2</sup><br>Barbuda <sup>2</sup><br>Djibouti<br>Dominica <sup>2</sup><br>Grenada <sup>2</sup><br>Hong-Kong SAR<br>St. Kitts et Nevis <sup>2</sup>  | Bosnie et<br>Herzégovine<br>Bulgarie<br>Estonie <sup>3</sup><br>Lithuanie <sup>3</sup>   |  | Brunei<br>Darussalam                               |   |                                       |       |
| Autre convention de<br>parité fixe (68)                                       | Angola Seychelles<br>Argentine Sierra Leone<br>Aruba Solomos<br>Islands<br>Bahamas, Sri Lanka<br>Bahrain Suriname<br>Bangladesh Tajikistan<br>Barbados Trinidad and<br>Tobago<br>Belarus Turkménistan<br>Belize Emirats Arabes Unis<br>Eritré Venezuela,<br>Rep. Bolivarian de<br>Guyane Vietnam<br>Honduras Yemen, Rep.<br>of<br>Jordan Zimbabwe<br>Kazakhstan<br>Lebanon<br>Malawi<br>Maldives Mongolie<br>Pays bas<br>Antilles<br>Oman<br>Qatar<br>Rwanda<br>Arabie Saoudite | Benin <sup>1</sup><br>Burkina Faso <sup>4</sup><br>Cameroon <sup>5</sup><br>Cape Vert<br>Centrafrique <sup>5</sup><br>Tchad <sup>5</sup><br>Comores<br>Congo,<br>Côte d'Ivoire <sup>4</sup><br>Croatie<br>Denmark <sup>3</sup><br>Equatorial<br>Guinea <sup>5</sup><br>Gabon <sup>5</sup><br>Guinea-Bissau <sup>4</sup><br>Latvia <sup>3</sup> Macedonia,<br>FYR<br>Mali <sup>4</sup><br>Niger <sup>4</sup><br>Senegal <sup>4</sup><br>Togo <sup>4</sup> | Fiji<br>Koweït<br>Libye<br>Maroc<br>Russie<br>Samoa<br>Tunisie | Bhutan<br>Lesotho<br>Namibie<br>Népal<br>Swaziland | Argentine<br>Malawi<br>Rwanda<br>Sierra Leone |                                       |       |
| Cours de change se<br>trouvant à l'intérieur<br>de bandes<br>horizontales (3) |   | Slovaquie <sup>3</sup>   | Syrie<br>Tonga   |  |   |                                       |       |
| Système de parité<br>mobile   | Bolivie<br>Chine<br>Ethiopie<br>Iraq<br>Nicaragua<br>Ouzbékistan  |  | Botswana<br>Iran, I.R. of                                      |  |   |                                       |       |

Opérations de transferts internationaux de fonds et gestion du risque de change : cas de la Banque Régionale de Solidarité de Côte d'Ivoire (BRS-CI)

| Régime de change<br>(Nombre de pays)  | Cadre de la politique monétaire   |          |                                     |           |   |  |   |   |
|---|---|----------|-------------------------------------|-----------|---|--|---|---|
|   | Ancrage du cours de change  |          |                                     |           | Objectif d'agrégats<br>monétaires   | Cadre de ciblage de<br>l'inflation   | Autre   |   |
|   | USD (66)  | EUR (27) | Composé<br>(15)                     | Autre (7) | (22)  | (44)   | (11)  |   |
| <b>Bandes flottantes (2)</b>  | Costa Rica  |          | Azerbaïdjan                         |           |   |  |   |   |
| <b>Flottement dirigé sans annonce préalable de la trajectoire du cours de change (44)</b> | Cambodge<br><br>Kyrgyz Rep.<br>Lao P.D.R.<br><br>Liberia<br>Mauritanie<br>Mauritius<br>Myanmar<br>Ukraine |          | Algérie<br><br>Singapour<br>Vanuatu |           | Afghanistan, I.R. of<br>Burundi<br>Gambie,<br>The<br><br>Georgie<br><br>Guinée<br>Haiti<br>Jamaïque<br>Kenya<br>Madagascar<br>Moldavie<br>Mozambique<br><br>Nigeria<br><br>Papua Nouvelle<br>Guinée<br>São Tomé et Príncipe<br><br>Soudan | Arménie <sup>6</sup><br><br>Colombie<br>Ghana<br><br>Guatemala<br>Indonésie<br>Peru<br>Roumanie<br>Serbie <sup>6</sup><br><br>Thaïlande<br>Uruguay   | République<br>Dominicaine<br>Egypte<br>Inde<br><br>Malaisie<br>Pakistan<br>Paraguay   |   |
| <b>Flottement indépendant (40)</b>  |   |          |                                     |           | Zambie  | Albanie<br><br>Australie<br>Autriche <sup>7</sup><br>Belgique <sup>7</sup><br>Brésil<br>Canada<br>Chili<br>Cyprus <sup>7</sup><br>Czech Rep. Portugal <sup>7</sup><br><br>Finlande <sup>7</sup><br>France <sup>7</sup><br>Allemagne <sup>7</sup><br>Grèce <sup>7</sup><br>Hongrie<br>Irlande<br>Irlande <sup>7</sup><br>Israël<br>Italie <sup>7</sup><br>Corée | Luxembourg <sup>7</sup><br><br>Malte <sup>7</sup><br>Mexique<br><br>pays bas <sup>7</sup><br>Nouvelle Zélande<br>Norway<br>Philippines<br>Pologne<br>Suisse<br><br>Slovenie <sup>7</sup><br>Afrique du Sud<br>Espagne <sup>7</sup><br>Suède<br><br>Turquie<br>Grande Bretagne | Rep Dem du<br>Congo,<br>Japon<br>Somalie <sup>8</sup><br>Suisse<br>Etats Unis |

1 / Comprend les pays qui n'ont pas de point d'ancrage nominal explicite, mais plutôt suivent les différents indicateurs dans la conduite de la politique monétaire.

2 / Le membre participe à l'Union monétaire des Caraïbes de l'Est

3 / Le membre participe au MCE II.

4 / Le membre participe à l'Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest.

5 / Le membre participe à la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique centrale.

6 / La banque centrale a pris étape préliminaire vers le ciblage de l'inflation et se prépare à la transition à part entière du ciblage de l'inflation.

7 / Le membre participe à l'Union Economique et Monétaire Européenne.

8 / A partir de fin décembre 1989.

## TABLE DES MATIERES

|   |    |
|---|----|
| DEDICACES.....  | 2  |
| REMERCIEMENT .....  | 3  |
| SOMMAIRE .....  | 4  |
| LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS.....   | 5  |
| LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES .....  | 6  |
| INTRODUCTION .....  | 7  |
| PARTIE I : OPERATIONS INTERNATIONALES ET RISQUE DE CHANGE, CONCEPTS ET OUTILS D'ANALYSE ..... | 10 |
| CHAPITRE 1 : LES OPERATIONS DE TRANSFERT ET LE RISQUE DE CHANGE .....                         | 11 |
| I. Les opérations internationales : concepts et mécanismes.....                               | 11 |
| 1 Moyens de règlements internationaux .....   | 11 |
| 2 Transferts de fonds.....  | 15 |
| 3 Autres opérations financières internationales.....  | 17 |
| II. Notion de risque de change .....  | 20 |
| 1 Régime des changes fixes.....   | 20 |
| 2 Régime des changes flexibles .....  | 22 |
| 3 Système actuel de change .....  | 22 |
| III. Risque de change dans les opérations internationales .....                               | 23 |
| 1 Définition du risque de change.....   | 23 |
| 2 Risque de change lié aux moyens de paiement .....   | 24 |
| 3 Risque de change dans les autres opérations internationales.....                            | 24 |
| CHAPITRE 2 : OUTILS DE GESTION DU RISQUE DE CHANGE.....                                       | 26 |
| I. Schéma de gestion du risque de change .....  | 26 |
| 1 Identification du risque .....  | 26 |

|  |  |    |
|--|--|----|
| 2  | Mesure du risque de change .....   | 26 |
| 3  | Choix des instruments de couverture, leur mise en oeuvre et le suivi .....             | 27 |
| II.  | Outils d'identification, de mesure et de gestion du risque de change.....              | 27 |
| 1  | Identification du risque de change .....   | 27 |
| 2  | Outils de mesure de l'exposition au risque de change.....                              | 28 |
| 3  | Instruments de gestion du risque de change .....                                       | 34 |
| III.   | Méthodologie de l'étude.....   | 44 |
| 1  | Hypothèses de recherche .....  | 44 |
| 2  | Variables d'intérêts.....  | 44 |
| 3  | Méthodes de collectes des données .....  | 45 |
| PARTIE II : OPERATIONS INTERNATIONALES ET GESTION DU RISQUE DE CHANGE A BRS-CI |  | 46 |
| .....  |  |    |
| CHAPITRE 3 : OPERATIONS INTERNATIONALES A LA BRS-CI.....                       |  | 47 |
| I.   | Mission et organisation de la BRS – CI.....  | 47 |
| 1  | Historiques et présentation de la BRS-CI.....  | 47 |
| 2  | Objectifs et missions de la BRS – CI.....  | 48 |
| 3  | Organisation et fonctionnement de la BRS-CI.....                                       | 49 |
| II.  | Opérations transferts a la BRS – CI.....   | 50 |
| 1  | Présentation et fonctionnement du service en charge des opérations de transferts ..... | 50 |
| 2  | Opérations de transferts Western Union .....   | 50 |
| 3  | Opérations de transferts étrangers .....   | 51 |
| III.   | Crédit documentaire et remise documentaire .....                                       | 51 |
| 1  | Remise documentaire.....   | 52 |
| 2  | Crédit documentaire.....   | 52 |
| 3  | Conclusion partielle .....   | 54 |
| CHAPITRE 4 : GESTION DU RISQUE DE CHANGE A LA BRS-CI .....                     |  | 56 |
| I.   | Risque de change dans les opérations internationales de la BRS-CI.....                 | 56 |

|      |   |    |
|------|---|----|
| 1    | Recueil des données de l'étude.....   | 57 |
| 2    | Présentation et analyse des données.....                                      | 57 |
| 3    | Conclusion partielle.....   | 60 |
| II.  | Schéma de gestion du risque de change à la BRS – CI.....                      | 60 |
| 1    | Cadre institutionnel et réglementaire de BRS – CI.....                        | 60 |
| 2    | Stratégie de gestion du risque de change à BRS-CI.....                        | 62 |
| 3    | Instruments de gestion encourus par la BRS-CI.....                            | 66 |
| III. | Bilan et recommandations de la gestion du risque de change à la BRS – CI..... | 69 |
| 1    | Bilan de la gestion du risque de change à la BRS-CI.....                      | 69 |
| 2    | Validation des hypothèses.....  | 70 |
| 3    | Recommandations.....  | 70 |
|      | CONCLUSION GENERALE.....  | 72 |
|      | BIBLIOGRAPHIE.....  | 74 |
|      | ANNEXE.....   | 75 |
|      | TABLE DES MATIERES.....   | 77 |
|      | RESUME.....   | 80 |

## RESUME

### **Opérations de transferts internationaux de fonds et gestion du risque de change : cas de la Banque Régionale de Solidarité de Côte d'Ivoire (BRS-CI)**

Les opérations à l'international exposent les banques à plusieurs types de risques parmi lesquels figure le risque de change. Les opérations telles que le crédit documentaire, la remise documentaire, les transferts courants et les transferts en capital doivent être surveillées à cause du risque de change qui s'y trouve. Les banques doivent prendre toutes les dispositions utiles pour gérer au mieux le risque de change avec les méthodes et techniques de couverture existantes.

La question centrale de ce document s'articule autour des moyens à mettre en œuvre à la Banque Régionale de Solidarité de Côte d'Ivoire (BRS-CI) pour une meilleure gestion du risque de change. Le but étant de proposer des modalités pratiques de la mise en place d'un système de gestion du risque de change à la de la BRS-CI.

Nous avons eu recours à une recherche documentaire et une analyse des données statistiques relatives à la pratique de la couverture du risque de change à la BRS. Les résultats de l'analyse nous ont permis de formuler des recommandations à l'attention des autorités de la BRS-CI ; recommandations qui pourraient s'étendre aux autres banques commerciales de la zone UEMOA.

**Mots clés :** gestion du risque de change ; opérations internationales ; transfert de fonds

## ABSTRACT

### **International bank transactions and foreign exchange risk management: Case of Regional Bank of Solidarity, Côte d'Ivoire (RBS-CI)**

International operations expose banks to various types of risks which include exchange rate risk. Operations such as documentary credit, documentary collection, current transfers and capital transfers should be monitored because of currency risk in it. Banks must take all appropriate measures to better manage the exchange rate risk with the hedging methods and techniques.

The central question of this work is focuses on ways and techniques to be implemented at Regional bank of Solidarity of Côte d'Ivoire (RBS-CI) for an optimal management of its foreign exchange risk. The goal is to provide practical arrangements for the establishment of a system for managing foreign exchange risk in the RBS-CI.

We use literature review and statistical data analysis on risk management at BRS-CI. The results of our analysis permitted to formulate recommendations to BRS-CI authorities that would be extended to entire commercial bank of West African Economic and Monetary Union (WAEMU).

**Key words :** exchange rate risk management; international operations; funds transfer.