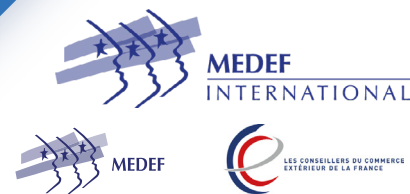


LA E-LETTRE #5

VOTRE NEWSLETTER MENSUELLE SUR LES SOLUTIONS D'ASSURANCE-CRÉDIT EXPORT



Décembre 2020

ÉDITORIAL



ALAIN BENTÉJAC

Président des conseillers du Commerce extérieur de la France (CCE) et président du comité Financements export CCE-MEDEF

« Les soutiens publics sont déterminants en ces temps où les outils financiers privés habituels (crédits, cautions, assurance-crédit...) sont plus difficiles à mobiliser »

En ces temps de crise sanitaire et économique profonde, les entreprises à vocation internationale sont confrontées à des difficultés considérables : contraintes fortes en matière de déplacements et d'action commerciale, fermeture de certains marchés, problèmes logistiques, montée des risques de non-paiement... L'enquête menée récemment au sein des réseaux des CCE et des CCI françaises à l'international illustre cette situation : 55% des entreprises répondantes anticipent une contraction de leur chiffre d'affaires sur les prochains mois*.

Convaincus que l'export est un des moteurs clés de la relance, le MEDEF, MEDEF International et les CCE œuvrent sans relâche pour un renforcement des dispositifs d'assurance et de financement des activités internationales. L'expérience, notamment celle de la crise de 2008/2009, nous a appris que les soutiens publics sont déterminants en ces temps où les outils financiers privés habituels (crédits, cautions, assurance-crédit...) sont plus difficiles à mobiliser.

Le comité conjoint qui réunit les experts de nos trois organisations a multiplié les initiatives et les propositions. Nous sommes heureux de constater que beaucoup de nos idées ont été reprises par les pouvoirs publics : présence d'un « volet export » dans le plan de relance annoncé en septembre dernier, mise en place de Cap France Export et de Cap Relais dans le domaine de l'assurance-crédit court terme, amélioration de l'assurance-prospection, augmentation des enveloppes des prêts du Trésor et du FASEP... Tous ces instruments sont des outils opérationnels à la disposition de nos entreprises, qui doivent les utiliser plus largement, en particulier les PME et ETI.

De nombreux chantiers restent à mener, de manière à rendre le dispositif toujours plus efficace dans un environnement incertain et sans cesse changeant : « verdissement » des financements export – essentiel pour répondre aux enjeux climatiques et aux objectifs de développement durable (ODD) mais qui doit être mené de manière réaliste –, amélioration des retombées de l'aide au développement pour nos entreprises et soutien aux entrepreneurs français à l'étranger.

Nos organisations sont pleinement mobilisées sur ces sujets, pour que l'année qui commence permette un rebond compétitif – plus que jamais nécessaire – des entreprises françaises à l'international. Très bonne année à tous.

* Le baromètre international des affaires réalisé par les CCE et CCI France International (novembre 2020) est [disponible ici](#).

#SAVETHEDATE – Bercy France Export 2021



Le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance organise, le 2 février 2021, son rendez-vous annuel d'échanges sur les enjeux de l'export. Au programme : présentation de la politique de financement export pour 2021, présentation des opportunités offertes par la transition écologique, focus sur les outils à disposition pour continuer à exporter malgré la crise, rendez-vous pays, etc. Pour vous inscrire, [cliquez ici](#).

FOCUS SUR ... LA COUVERTURE DES RISQUES DE CHANGE

LE CHIFFRE DU MOIS

En un an, la livre libanaise a perdu plus de 80% de sa valeur

Source : Administration centrale de la statistique libanaise

DÉFINITION

Selon la Banque mondiale, les **risques de change** surviennent lorsque les recettes et les coûts d'un projet sont libellés en devises étrangères, le risque étant que les expositions vis-à-vis de devises étrangères puissent donner lieu à des pertes (ou des gains) sur les flux de trésorerie en raison des fluctuations des taux de change.

Créé en 2002 afin d'encourager les investissements dans les infrastructures des pays en développement, le **Private Infrastructure Development Group (PIDG)** est un fonds multi-donateurs financé par six gouvernements (Royaume-Uni, Pays-Bas, Suisse, Australie, Suède et Allemagne) et par la Société financière internationale (IFC). Il met en place une série de facilités et de structures de placement, dont deux solutions de crédit :

→ **Emerging Africa Infrastructure Fund (EAIF)** qui soutient les projets d'infrastructures du secteur privé en Afrique sub-saharienne à travers la mobilisation de prêts non-concessionnels de long terme ;

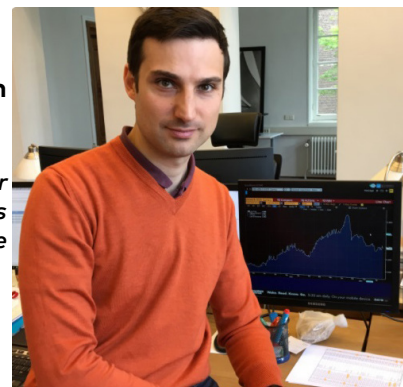
→ **Guarantees for Development (GuarantCo)** qui mobilise des investissements en devises locales pour financer les projets d'infrastructures et soutenir le développement de marchés financiers dans les pays africains et asiatiques à faible revenu. Financé par certains gouvernements, il a, en décembre 2020, bénéficié d'une facilité de 100 M EUR de l'Agence française de développement (AFD) afin de développer son portefeuille de projets en matière de lutte contre le changement climatique.

3 QUESTIONS À ... TCX

Échanges avec Jérôme PIROUZ, co-responsable de la vente et de la structuration chez TCX

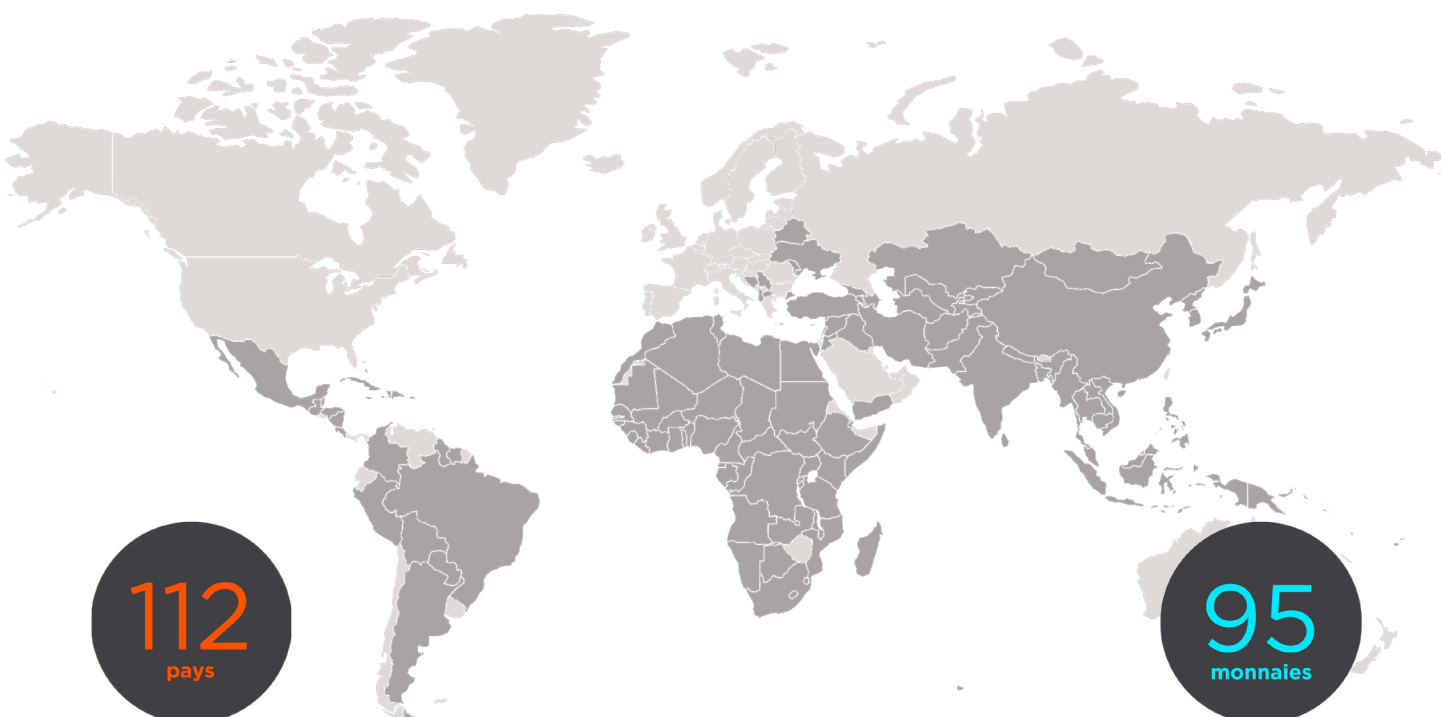
Jérôme Pirouz a rejoint TCX en 2011. Son travail l'amène à développer des solutions pour accompagner les besoins en monnaie locale et en couverture de risque de change des clients de TCX. Depuis son arrivée chez TCX, il couvre l'Afrique francophone, l'Asie et l'Europe centrale.

Propos recueillis par Germain Gauthier, conseiller spécial du président de MEDEF International pour les financements.



Qui sont les clients de TCX ?

TCX est un fonds qui joue le rôle d'un assureur apportant des solutions pour gérer le risque de change sur les monnaies les plus exotiques (voir infographie ci-dessous) et les maturités les plus longues qui soient. En effet, le mandat de TCX lui permet de prendre le risque de change (dépréciation), là où les banques ne peuvent rien offrir. En réalité, notre valeur ajoutée ne se situe pas tant sur les maturités longues que nous offrons mais plutôt sur le type de monnaies sur lesquelles nous pouvons faire un marché. TCX peut couvrir le risque de change de n'importe quelle entreprise qui en exprimerait le besoin ou structurer de la dette en monnaie locale dans la mesure où (i) le risque de change résulte d'une activité économique réelle et non spéculative et (ii) que l'entreprise soit couverte par une banque qui a accès à nos produits. Nos clients sont principalement nos actionnaires, c'est-à-dire des banques de développement qui opèrent dans les marchés émergents depuis des décennies et qui ont compris l'importance de financer une partie de leurs clients (quel que soit le secteur d'activité) en monnaie locale. Nous travaillons également avec des banques d'affaires pour servir les besoins de leurs clients en couverture de change et financement en monnaie locale. Enfin, il y a un peu plus de sept ans, nous avons décidé, avec nos banques partenaires, d'accompagner les entreprises qui en ont besoin à réaliser leurs objectifs commerciaux et de développement dans les pays émergents. TCX couvre donc le risque de change ou les besoins de financement en monnaie locale d'entreprises actives sur des marchés tels que le Kazakhstan, le Costa Rica, Trinité-et-Tobago, les pays de la zone franc CFA, la Jamaïque, la Papouasie-Nouvelle-Guinée, Haïti, etc.



Dans quelle situation les entreprises se rapprochent-elles de vous ? Quel est le retour de vos clients sur votre produit ?

En pratique, nous sommes sollicités par beaucoup d'entreprises qui facturent leurs clients dans leur monnaie. De facto, ces entreprises se retrouvent exposées au risque de dépréciation simplement parce qu'elles facturent en monnaie locale. Pour le client, payer un produit ou pour un service en monnaie locale est une bonne chose mais, pour la plupart des entreprises qui exportent et consolident leur résultat en euro, c'est évidemment un problème. En effet, le revenu de ces entreprises peut être affecté par un mouvement de marché adverse sur le change, ce qui peut conduire à une marge opérationnelle négative. Ce cas de figure est bien évidemment regrettable car ces entreprises perdent in fine de l'argent. Notre métier consiste donc à offrir aux entreprises exportatrices un instrument de couverture qui leur permet de transférer le risque de change sur le bilan de TCX et de ne pas prendre un risque ne faisant pas partie de leur métier de base. L'appétit des entreprises de couvrir ce type de risques est grandissant. Par exemple, les entreprises cotées ont besoin d'offrir plus de prévisibilité à leurs actionnaires et doivent donc se prémunir de situations où les anticipations de chiffre d'affaires seraient mises à mal par la dépréciation importante d'une monnaie locale utilisée. Or, la plupart des entreprises n'intègrent pas le coût de la couverture du risque de change dans le prix de vente. Lorsque ces mêmes entreprises vivent des épisodes de dépréciation violents, elles se tournent vers le marché pour mettre en place des solutions et sont alors confrontées à des coûts élevés. Les cas de l'Argentine et du Liban sont de malheureux mais bons exemples.

Comment les entreprises peuvent-elles mieux prendre en compte le coût de cette couverture ? Est-il abordable ?

La première étape pour les entreprises est sans doute de prendre conscience que des solutions existent et d'en analyser l'impact en termes de coût additionnel ex ante. Elles peuvent ensuite prendre une décision en connaissance de cause afin d'intégrer le coût dans leur prix. A minima, d'un point de vue stratégique, les entreprises peuvent, pour protéger leur marge voire la pérennité de leurs opérations, décider de couvrir une partie de leur risque dans certains pays plus exposés au risque de change. Sur la soixantaine de monnaies que nous couvrons couramment, le coût de couverture change reste abordable (en particulier en Afrique subsaharienne). Dès lors qu'une entreprise souhaite se couvrir contre le risque de change, notre métier est de l'accompagner vers une contrepartie bancaire avec laquelle elle peut traiter pour accéder à notre produit. En effet, TCX n'a pas vocation à intervenir directement auprès des entreprises : TCX travaille systématiquement avec une banque qui sert d'intermédiaire. Dans ce cadre, nous avons des relations solides avec la plupart des banques françaises, européennes et américaines.

TCX Investors



À propos de TCX

Fondé en 2007, TCX est un fonds qui absorbe le risque de change sur les monnaies et échéances (les plus longues) non couvertes par les banques commerciales. TCX offre des instruments financiers – swaps et contrats à terme – dans (presque) toutes les devises les plus exotiques. Plus d'informations sur www.tcxfund.com

Contact : Jérôme Pirouz, co-responsable de la vente et de la structuration – j.pirouz@tcxfund.com



ÉVÉNEMENT

TCX, MEDEF International, MEDEF et les CCE organisent, le **22 janvier 2021 à 10h**, un webinaire afin de répondre à vos questions sur les produits d'assurance contre les risques de change en présence de :

Jérôme PIROUZ

co-responsable de la vente et de la structuration chez TCX

Othman BOUKRAMI

responsable du trading et membre du comité exécutif de TCX

Germain GAUTHIER

conseiller spécial du président de MEDEF International pour les financements

Inscrivez-vous ici

RETOUR D'EXPÉRIENCE AVEC ... LA BANQUE EUROPÉENNE DE RECONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT



La Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) a été fondée en 1991 afin d'aider à construire une nouvelle ère post-guerre froide. Aujourd'hui, elle est présente dans 38 pays – de l'Europe centrale et orientale à l'Asie centrale et à la partie méridionale et orientale du bassin méditerranéen – région où la Banque est le premier investisseur financier. Aude Pacatte, qui a rédigé ce témoignage, a rejoint la BERD en 1998 et est, depuis 2014, responsable des activités en monnaie locale. Aude est l'une des architectes de la croissance du portefeuille de la BERD en monnaies locales et est très impliquée dans la construction des marchés monétaires et financiers dans les pays où la BERD est active.



Même si la BERD a déjà entamé une réflexion sur le sujet au début des années 2000, la problématique du risque de change a pris une ampleur particulière au sein des banques de développement après la crise financière de 2008 et les déboires de certains clients dans les pays d'intervention qui s'étaient financés en « devise forte » (notamment en franc suisse ou en euro) pour bénéficier de taux d'intérêt plus intéressants que ceux offerts par les banques en monnaie locale, sans comprendre le risque de change qu'il encourraient. C'est aussi à cette époque et dans ce cadre que la BERD est montée au capital de TCX comme l'un des tout premiers actionnaires. Dès lors, la BERD a augmenté sa capacité à financer, en devise locale, les clients qui génèrent leur revenu en devise locale.

A contrario, la BERD finance en devises fortes les clients qui génèrent le produit de leur activité en euro ou dollar. Augmenter la capacité à financer en devise locale est un travail de longue haleine qui implique l'adhésion et la participation active, non seulement de la communauté financière internationale (pour partager les risques liés à l'activité en devises locale) mais aussi des autorités financières des pays ciblés (pour améliorer les conditions domestiques). C'est pourquoi la BERD travaille avec des institutions internationales comme TCX mais également avec les institutions domestiques en leur offrant de l'assistance technique et en organisant des séminaires et formations sur la gestion des risques. Par ailleurs, la BERD offre la possibilité à ses clients de se couvrir. **Lorsqu'elle est en discussion pour un prêt, elle essaye, tant que possible, d'offrir à son client un prêt libellé en devise locale au lieu de recourir à des stratégies de couverture du risque de change en parallèle à un prêt en devise forte.** C'est plus simple car cela évite à une entreprise de signer un ISDA (ndlr : la documentation qui permet de traiter des produits dérivés de change). Les pays d'intervention de la BERD n'offrent pas toujours un cadre juridique et réglementaire permettant aux entreprises de couvrir leurs risques (produits dérivés) et aux banques d'offrir des produits de couverture (prise de risque juridique).

Pour toute question relative à cette newsletter, merci de contacter :



**MEDEF INTERNATIONAL
ALICE FÉRAY**

Chargée de projet Institutions financières
internationales
afaray@medef.fr



**MEDEF
STÉPHANIE TISON**

Directrice adjointe International
Responsable du comité CCE-MEDEF sur les
financements export
stison@medef.fr