



Emprunts en DTS : Couverture du risque de change

Droits de Tirages Spéciaux

Un panier de devises

Définition :

Les Droits de Tirages Spéciaux (DTS – SDR Special Drawing Rights) sont un instrument de réserve créé par le Fonds Monétaire International (FMI) défini comme un panier de devises dont la composition est fixée en quantité des principales devises de réserve.

- Depuis le 01/01/2011 une unité de SDR est définie comme :
0,6600 USD + 0,4230 EUR + 12,10 JPY + 0,1110 GBP

Fluctuation

La valeur d'une unité de DTS varie avec les fluctuations des cours des devises (voir graphes slide suivant).

La composition du panier en unités de devises est réévaluée tous les cinq ans, avec une possibilité de modification anticipée à l'initiative du FMI pour refléter « l'importance relative des devises dans les échanges et les systèmes financiers internationaux ».

Un changement dans la composition du panier peut inclure l'élargissement à d'autres devises.

Le changement de composition est en soi quasi neutre en valeur:

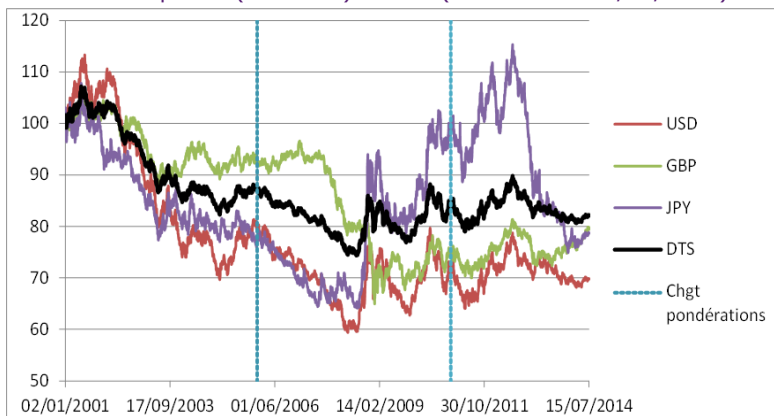
- Définition des pondérations cibles des devises et d'une date de détermination
- A cette date, sur la base des cours de change observés, la composition en unités de devises est revue afin de :
 - Refléter les pondérations cibles souhaitées
 - Sans impact sur la valeur d'une unité de DTS

Droits de Tirages Spéciaux

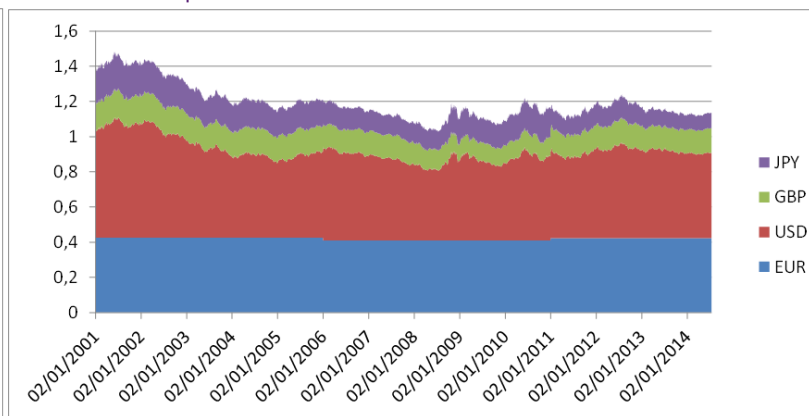
Fluctuations contre EUR depuis 2001

Evolution contre EUR :

Devises du panier (hors EUR) et DTS (base 100 au 02/01/2001) :



Décomposition de la valeur en EUR d'une unité de DTS



Couverture de l'exposition en DTS sur un bilan en EUR

- Décomposer l'exposition en DTS en équivalent sur les différentes devises
- Couvrir l'exposition à chaque devise contre EUR

Changement des pondérations : quel impact sur la couverture

- Pas de saut de valeur de l'unité de DTS (sur la base des taux de référence retenus par le FMI)
- re-calcule de l'exposition à chaque devise : spread du marché spot sur le différentiel d'exposition par devise
- impact des différentiels de points de swap, par exemple sur un achat de DTS à terme contre EUR :

par ex: surpondération de devises à taux d'intérêt bas contre les devises à taux d'intérêt plus hauts

le cours à terme de la devise à taux bas est plus élevé

la valeur d'une unité de DTS à terme est accrue du seul fait de la repondération

BOAD:

Emprunts en Droits de Tirages Spéciaux

Encours des emprunts en DTS:

| Emprunt | Échéances | Maturité | Durée moyenne(*) | Montant total des échéances (x 1000 DTS) |
|---------|------------------|------------|------------------|--|
| IDA I | Juin - Décembre | Déc. 2032 | 9,2 ans | 6 115 |
| IDA II | Juin - Décembre | Déc. 2029 | 7,75 ans | 16 841 |
| IDA IV | Mars - Septembre | Sept. 2043 | 16,6 ans | 65 074 |

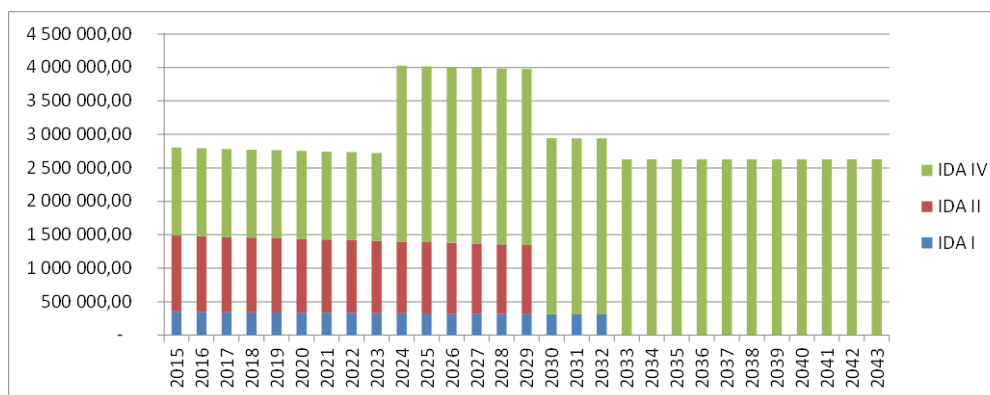
(*) : maturité pondérée par le montant des flux

Echéancier :

Exemples des flux en 2014 et 2015

| | IDA1 | IDA2 | IDA4 | TOTAL |
|------------|------------|------------|------------|------------|
| 01/09/2014 | | | 657 313,55 | 657 313,55 |
| 01/12/2014 | 175 875,66 | 572 601,82 | | 748 477,48 |
| 01/03/2015 | | | 657 313,55 | 657 313,55 |
| 01/06/2015 | 174 963,04 | 570 329,46 | | 745 292,50 |
| 01/09/2015 | | | 657 313,55 | 657 313,55 |
| 01/12/2015 | 174 700,24 | 568 697,21 | | 743 397,45 |

Cumul par an/prêt jusqu'en 2043



Mise en place de la couverture :

A chaque date de flux : calcul de l'exposition en devise et achat à terme contre EUR par BOAD

ex. échéance du 01/12/2014: BOAD achète 493 995 USD (soit 748 477,47 x 0,6600)

+ 9 056 578 JPY (748 477,47 x 12,10) + 83 081,00 GBP (748 477,47 x 0,1110) contre EUR

BOAD n'encours plus de risque de fluctuations des devises contre EUR sur cette échéance.

Emprunts en Droits de Tirages Spéciaux

Exemple de couverture

Conditions indicatives au 15/07/2014

EUR/USD : spot ref 1,3614

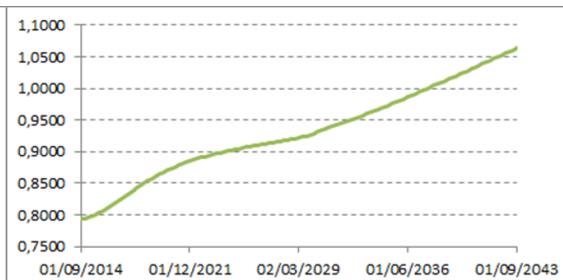
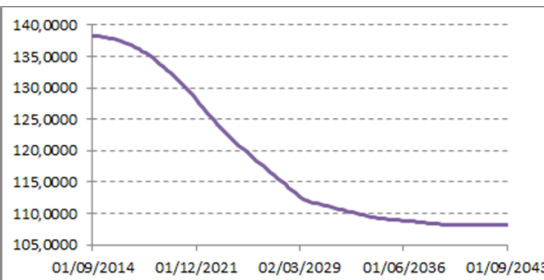
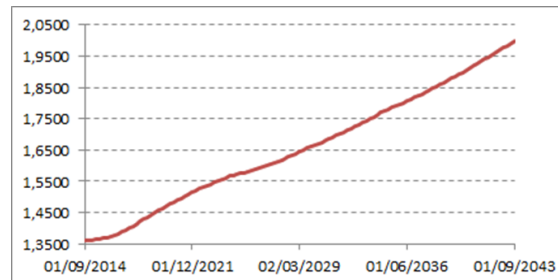
EUR/JPY : spot ref 138,31

EUR/GBP : spot ref 0,7931

Cours à terme:

Cours à terme:

Cours à terme:



BOAD achète à terme les montants d'USD, JPY et GBP correspondant à chaque échéance en DTS, contre EUR.

A chaque date d'échéance:

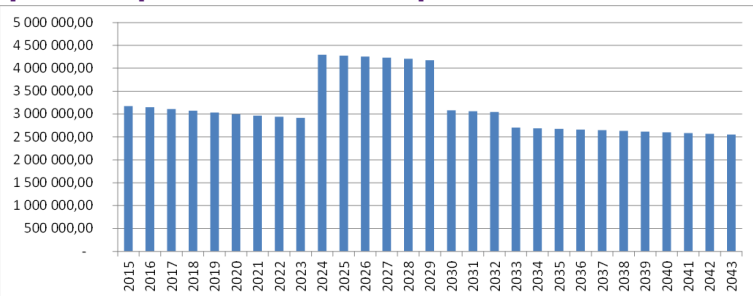
BOAD verse le montant d'EUR prédéterminé correspondant à ces achats et reçoit les devises.

BOAD achète le montant en DTS de l'échéance :

- verse les devises reçues
- ajoutées au montant d'EUR correspondant à cette échéance en DTS (montant en DTS x 0,4230)

→ BOAD a un échéancier connu en EUR

qui n'est plus soumis au risque de fluctuations contre EUR des autres devises du panier



- Montant total des ventes d'EUR pour la couverture : 55,27 Mio
- Montant total des composantes EUR des échéances : 37,24Mio
- Total de échéances EUR après couverture : 92,51Mio
- Cours moyen de couverture de 1,0509 EUR par unité de DTS
- BOAD reste soumis au risque de taux sur les composantes du panier en cas de changement des pondérations (cf slide suivant).

Emprunts en Droits de Tirages Spéciaux

Changement des pondérations du panier

En cas de modification des pondérations du panier:

BOAD doit ajuster les montants nominaux des achats à terme de devises contre EUR

- Revente des devises dont la pondération est diminuée
- Rachat des devises dont la pondération est augmentée

L'impact en valeur de cette repondération dépend des niveaux relatifs des taux d'intérêts

Simulations pour un changement de pondération au 15/07/2015 (cotations indicatives)

- Après mise en place de la couverture, à niveau de spot inchangé
- Ces simulations indicatives ne tiennent pas compte des fourchettes achat/vente pour les swaps de change

Exemple défavorable: Surpondération des devises à taux bas (JPY ↗ GBP ↘)

| | USD | EUR | JPY | GBP |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| Avant | 42,70% | 37,26% | 7,71% | 12,33% |
| Après | 42,70% | 37,26% | 12,71% | 7,33% |

BOAD doit acheter 691Mio JPY et vendre 3,96Mio GBP (total toutes échéances)

Le JPY à terme est plus cher à l'achat que le spot

Le GBP à terme est moins cher à la vente que le spot

Le montant d'EUR issu des reventes de GBP est inférieur au montant d'EUR nécessaire pour acheter le JPY :

Suite à ce rebalancement, le total des échéances en EUR est accru de 1,55Mio EUR

Alternativement, Natixis maintient le montant en EUR à chaque échéance et BOAD verse une soulte de 1,10Mio EUR

Exemple favorable: Surpondération des devises à taux bas (JPY ↘ GBP ↗)

| | USD | EUR | JPY | GBP |
|-------|--------|--------|-------|--------|
| Avant | 42,70% | 37,26% | 7,71% | 12,33% |
| Après | 42,70% | 37,26% | 2,71% | 17,33% |

BOAD doit vendre 691Mio JPY et acheter 3,96Mio GBP (total toutes échéances)

Le JPY à terme est plus cher à la vente que le spot

Le GBP à terme est moins cher à l'achat que le spot

Le montant d'EUR issu des reventes de JPY est supérieur au montant d'EUR nécessaire pour acheter le GBP :

Suite à ce rebalancement, le total des échéances en EUR est diminué de 1,55Mio EUR

Alternativement, Natixis maintient le montant en EUR à chaque échéance et BOAD reçoit une soulte de 1,10Mio EUR

Avertissement

Ce document est à caractère purement informatif. Il est strictement confidentiel et les informations qu'il contient sont la propriété de Natixis. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de Natixis.

Ce document est une présentation commerciale. Il ne constitue pas un rapport de recherche indépendant et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. En conséquence, sa diffusion n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant sa publication.

La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseils, ni toute autre personne accepte d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

Il ne peut être considéré comme une sollicitation, une offre ou un engagement de Natixis à mettre en place une transaction aux conditions qui y sont décrites ou à d'autres conditions. Toute garantie, tout financement, toute opération d'échange de taux ou de devises, toute garantie de prise ferme ou plus généralement tout engagement présenté dans ce document devra être notamment soumis à une procédure d'approbation de Natixis conformément aux règles internes qui lui sont applicables.

Natixis n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Natixis ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. En effet, les informations y figurant ne tiennent pas compte des règles comptables ou fiscales particulières qui s'appliqueraient aux contreparties, clients ou clients potentiels de Natixis. Natixis ne saurait donc être tenu responsable des éventuelles différences de valorisation entre ses propres données et celles de tiers, ces différences pouvant notamment résulter de considérations sur l'application de règles comptables, fiscales ou relatives à des modèles de valorisation.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et sont susceptibles d'évolution à tout moment, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. Natixis se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Natixis, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseils respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations.

Les affirmations, hypothèses et opinions contenues dans ce document peuvent contenir des prédictions et ainsi contenir des risques et des incertitudes. Les résultats constatés et les développements peuvent différer substantiellement de ceux exprimés ou qui sont implicites dans les affirmations, hypothèses et opinions en fonction d'une variété de facteurs.

Il ne peut y avoir de garantie que les résultats projetés, les projections ou les développements seront atteints. Aucune déclaration ou garantie explicite ou implicite n'est donnée par Natixis quant à l'accomplissement ou le bien fondé, de toute projection, tout objectif, estimation, prévision, affirmations, hypothèses et opinions contenus dans ce document et nul ne doit s'y fier. Rien dans ce document est ou doit être considéré comme une promesse ou une garantie quant au futur.

Les informations figurant dans la présentation n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Natixis ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Natixis est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision. Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels elle est agréée.

Au Royaume Uni, Natixis est agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en France et soumis à l'autorité limitée de la Financial Conduct Authority et de la Prudential Regulation Authority. Les détails concernant la supervision de nos activités par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority sont disponibles sur demande.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Allemagne.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Ce document ne peut être distribué à aucune personne aux Etats-Unis ou à toute personne américaine, au Russie, en Australie, en Irlande, en Afrique du Sud ou au Japon.