

Exercices à préparer pour le cours n°6

Contexte : exercices datant de 2016 avant le référendum sur le Brexit

- Le GBPEUR cote 1,2738 / 1,2740 Quelle est la devise de base ? Quelle est la devise de prix ? Si vous voulez vendre 1M€, quel est le cours utilisé ? Combien de sterlings obtenez vous ?
- Le LIBOR GBP 1Y cote 1% ; l'EURIBOR 1Y cote -0,02% : Quelle est la cotation du forward 1Y du GBPEUR, en fourchette ?
- Votre trésorerie est longue GBP et short EUR sur 1 mois, votre besoin de 10M€ est largement couvert par £15M. L'EURGBP spot cote 0,7860 / 0,7862 ; Les points de forward 1 mois cote 6.56 / 6.70 ; Vous swapez, quels sont les flux ?

Pratique du marché : **spot & forward sont calculés à partir du même spot. Le spot et les points de forward utilisés dépendent du sens de l'opération en spot & forward.**

- Vous pensez que le Royaume Uni va sortir de l'Union Européenne suite au référendum du 23 Juin 2016. Quel serait selon vous l'impact sur le GBP ? Quelle option allez vous utiliser ? Donnez un exemple d'achat d'option et un exemple de vente.

Correction des exercices à préparer pour le cours n°6

| | | | |
|--|------------------------|-------------|----------------|
| 1) GBP = base ; EUR = prix | | | |
| Comme le GBP est la base, si je veux vendre l'EUR, j'achète le GBP (sur le ask) | | | |
| Vérification | | | |
| 1 000 000 € | 1,2738 | £785 052,60 | |
| 1 000 000 € | 1,2740 | £784 929,36 | |
| Comme "la fourchette est contre moi", je sais que la bonne cote est celle qui rapporte le moins de sterlings... | | | |
| 2) Calcul du forward | | | |
| $\text{forward} = \text{spot} * (1 + (\text{taux interet devise de prix}) * \text{nb jours} / \text{base devise de prix}) / (1 + (\text{taux interet devise de base}) * \text{nb jours} / \text{base devise de base})$ | | | |
| $= 1,2738 * (1 + (-0,02\% * 365/360)) / (1 + (1\% * 365/365)) = 1,274 * (1 + (-0,02\% * 365/360)) / (1 + (1\% * 365/365))$ | | | |
| 1,2609 | 1,2611 | | |
| 3) Je vend le GBP au comptant, j'achète l'euro (sur le ask). A terme je rachète le GBP et je vend l'euro (sur le bid des points, MAIS en utilisant le même spot) | | | |
| au comptant | 10 000 000 € | 0,786200 | -£7 862 000,00 |
| à terme | - 10 000 000 € | 0,786856 | £7 868 560,00 |
| | - € | | £6 560,00 |
| 4) Brexit => bear GBP bull EUR | | | |
| J'achète un put GBPEUR | Je vend un call GBPEUR | | |
| J'achète un call EURGBP | Je vend un put EURGBP | | |

Correction de l'exercice du cours n°5

| | |
|--|--------------------------------|
| Solution 1 : J'emprunte le KRW | |
| Montant de l'investissement en EUR | 10 000 000 € |
| spot EURKRW | 1210,0000 |
| Montant de l'investissement en KRW | ₩ 12 100 000 000,00 |
| taux de l'emprunt en KRW | 4,00% |
| formule de calcul | $FV = PV * (1+r)^n$ |
| montant à rembourser en KRW au terme des 5 ans | ₩ 14 721 500 119,04 |
| coût de l'emprunt KRW | ₩ 2 621 500 119,04 |
| Points de terme EURKRW | 12 600 |
| terme EURKRW | 1336,0000 |
| coût de l'emprunt KRW en EUR | 1 962 201 € |
| Solution 2 : J'emprunte des EUR et je swap contre KRW | |
| Montant de l'investissement en EUR | 10 000 000 € |
| taux d'emprunt en euro = IRS + marge | 1,50% |
| montant à rembourser en EUR au terme des 5 ans | 10 772 840 € |
| spot EURKRW | 1210,0000 |
| Montant de l'investissement en KRW | ₩ 12 100 000 000,00 |
| terme EURKRW | 1336,0000 |
| KRW payés à terme | ₩ 13 360 000 000,00 |
| coût du swap KRW | ₩ 1 260 000 000,00 |
| coût du swap KRW en EUR | 943 114 € |
| coût total swap KRW + emprunt EUR | 1 715 954 € |
| différence entre solution 1 et solution 2 | |
| | 246 247 € |

Décomposer le raisonnement :

1) je suis acheteur de KRW au comptant pour mon investissement.

2) donc je vend l'euro au comptant

3) donc j'achète l'euro à terme.

La solution 2 coût moins cher, l'emprunt en euro + le swap coute moins cher qu'un emprunt en KRW car la banque prend plus de marge dessus.

Complément concernant les options

- Un tunnel consiste, si vous êtes long devise, donc short euro, à vous protéger contre la hausse de l'euro (comme dans le cas précédent), vous allez donc acheter le call euro. La vente du put vient réduire le cout mais prive d'une partie de la baisse de l'euro.
- En résumé, **si short euro, tunnel = long call euro + short put euro**
- Dans le cas inverse, short devise (cas d'un importateur français de produits vendus en dollars), vous êtes long euro. Pour vous protéger contre la baisse, vous allez acheter un put, et vendre un call pour réduire le cout dans la logique du tunnel.
- En résumé, **si long euro, tunnel = long put euro (+ short call euro pour réduire le cout)**

- Maintenant comparons avec le cas d'une spéculation à la baisse du sterling, donc long euro. J'achète le call euro, et je vend le put.
- Remarquez que c'est similaire à ce qui est fait pour couvrir une position short euro, sauf que là je n'ai pas la position préexistante sur le sous jacent.
- En conséquent, **un tunnel n'existe que lorsque vous avez la position sous jacente inverse.**
- La position **long call euro + short put euro est une position longue synthétique qui vient couvrir votre short euro.**
- La position **long put euro + short call euro est une position short synthétique qui vient couvrir votre long euro.**

Chapitre 7 : risque de change bilanciel



- Le risque de change bilanciel désigne un risqué né d'une exposition en devise au bilan d'une société, au l'actif ou bien au passif.
- Le seul *hedge* étant une exposition en sens inverse, la couverture peut être bilancielle elle-même ou bien financière.

« La volatilité des devises émergentes rend nécessaire la couverture des risques de change », LES ECHOS, NESSIM AIT-KACIMI, 30/09/2013, extrait 1/4

- La politique de couverture de change est coûteuse et souvent complexe, mais indispensable. Adidas, Ryanair, Vallourec... « les profit warnings » se multiplient à cause des variations de change.
- Vallourec pénalisé par la chute du real brésilien : Le spécialiste des tubes en acier a perdu 8,2 % en Bourse, vendredi, après avoir annoncé que l'affaiblissement du real aurait un impact négatif sur ses comptes du second semestre. **Vallourec, qui détient deux usines au Brésil, a pour stratégie de couvrir ses ventes à l'exportation afin de protéger sa marge d'exploitation : aussi dès une commande passée, le groupe se couvre systématiquement contre les évolutions de change afin de sécuriser les recettes à venir. Il ne protège toutefois pas ses comptes contre les variations des monnaies lors de la conversion des résultats de ses filiales : c'est cet « effet conversion » de ses filiales brésiliennes qui pénalisera les résultats des six derniers mois de 2013.** Vallourec a aussi annoncé que ses ventes au Brésil seraient pénalisées par un décalage des commandes de Petrobras, la compagnie pétrolière nationale : celle-ci a décidé de donner la priorité à la génération de cash, et de reporter le forage de nouveaux puits, fortement consommateur de tubes.



- « Vallourec couvre ses ventes à l'export » : on parle d'un risque de change qui impact le compte de résultat.

| | 2010 | 2016 |
|-----------------------|----------|----------|
| Ventes en BRL | 100M BRL | 100M BRL |
| EURBRL | 2,5 | 4,5 |
| Ventes en EUR | 40,000 | 22,222 |
| Coûts de production | 30 | 30 |
| Résultat avant impôts | 10,000 | -7,778 |

- Par contre au bilan la valeur de la filiale se déprécie ce qui crée une perte au bilan, qu'on retrouve sur le compte de résultat dans le résultat exceptionnel.

| entre 2006 et 2012 | | en 2013 | | au plus bas en 2016 | |
|--------------------|------------------|----------------|----------------------------------|---------------------|-----------------------------------|
| EURBRL = 2,5 | | EURBRL = 3 | | EURBRL = 4,5 | |
| Actif | Passif | Actif | Passif | Actif | Passif |
| Usine 100M BRL | Capitaux 20M EUR | Usine 100M BRL | Capitaux : 20M EUR | Usine 100M BRL | Capitaux : 20M EUR |
| | Dette 20M EUR | | Ecart de conversion : -6,66M EUR | | Ecart de conversion : -17,77M EUR |
| | | | Capitaux 13,33M EUR | | Capitaux 2,22M EUR |
| | | | Dette 20M EUR | | Dette 20M EUR |

« La volatilité des devises émergentes rend nécessaire la couverture des risques de change », LES ECHOS, NESSIM AIT-KACIMI, 30/09/2013, extrait 2/4

- Edenred affecté par les monnaies sud-américaines : Edenred, le numéro un mondial des services prépayés aux entreprises et aux collectivités publiques, est - à nouveau - affecté cette année par le fléchissement du real brésilien et du bolivar fuerte vénézuélien. Le groupe estime leur impact respectif à - 15 millions d'euros et à - 9 millions pour l'ensemble de l'exercice 2013. Ces montants, susceptibles d'être actualisés le 16 octobre lors de la publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre, sont à mettre en regard de l'objectif annuel de résultat d'exploitation courant compris entre 370 et 390 millions. Edenred, dont le Brésil est le premier marché, réalise la moitié de son activité en Amérique latine. Au premier semestre, la zone a généré un volume d'émission de 4,6 milliards d'euros sur un total groupe de 8,5 milliards, et un résultat d'exploitation courant de 114 millions sur un total de 172 millions.
- Après Adidas qui a émis un avertissement sur ses profits à cause de la chute du rouble et du real ou Ryanair qui pointait, entre autres facteurs défavorables, le cours de change euro contre livre, c'est au tour de Vallourec d'être pénalisé par la devise brésilienne. **L'impact négatif viendra de la conversion en euros des comptes de ses filiales au Brésil, un pays dans lequel il a beaucoup investi ces dernières années et dont la monnaie a nettement flanché cet été.**

Brésil : la stabilité entre 2006 et 2012 (sauf post Lehman) était trompeuse

BRL par 1 EUR

25 Fév 2006 00:00 UTC - 22 Fév 2016 16:23 UTC
EUR/BRL close:4.35343 low:2.16944 high:4.67125





Il ne fallait pas
craquer à
4.50 !!



Le Real a rebaisé depuis. Nouveau plus bas à 4,90 en Septembre 2019 pendant la campagne électorale présidentielle (Election le 28 Octobre 2019) puis... l'impact incroyablement fort du Covid

Source : Investing le 21 mars 2021

« La volatilité des devises émergentes rend nécessaire la couverture des risques de change », LES ECHOS, NESSIM AIT-KACIMI, 30/09/2013, extrait 3/4

- **L'internationalisation des groupes français est source de risques financiers, au premier rang desquels figure le risque de change.** La croissance de leurs activités à l'étranger, et notamment au Brésil, en Inde, en Chine ou en Russie, les a conduits à davantage utiliser de monnaies plus « exotiques ». L'effondrement brutal de certaines d'entre elles (roupie indienne, real brésilien, livre turque...) cet été a rappelé que le risque de change pouvait coûter cher quand il se manifeste soudainement.
- Cette correction a pris de court les investisseurs et les sociétés étrangères présentes dans ces pays, car **les devises émergentes sont de manière structurelle plus risquées et volatiles que celles des grands pays développés.** Leur volatilité a certes baissé récemment, mais elle contraste avec le grand calme qui règne sur les devises du G10, notamment la parité euro-dollar.
- Or, **plus une devise est volatile, plus le coût pour se prémunir contre ses variations, par le biais des options, sera élevé. Plus l'activité de la société est internationalisée, plus son besoin de couverture en devises sera fort.** Certains secteurs (aéronautique, luxe, distribution...) sont des utilisateurs naturels et réguliers des instruments de change, mais sur des horizons différents. Ainsi, la grande distribution se couvre sur un horizon de l'ordre de trois à douze mois, alors que l'aéronautique met en place des couvertures sur une durée allant de deux à sept ans, qui correspond au cycle de production long de cette industrie.

« La volatilité des devises émergentes rend nécessaire la couverture des risques de change », LES ECHOS, NESSIM AIT-KACIMI, 30/09/2013, extrait 4/4

477 milliards de dollars chaque jour pour la couverture des entreprises

- Le type d'instruments utilisés (terme, options...) dépend aussi du niveau de marge d'un secteur. Plus celle-ci est faible, plus la société est incitée à recourir à des couvertures peu coûteuses pour ne pas obérer la rentabilité de l'entreprise. **Une tendance de long terme : les sociétés ne couvrent plus seulement leurs flux de liquidités, mais aussi leurs bilans et notamment la valeur des plus importantes de leurs filiales étrangères.**
- Les opérations de couverture des entreprises mondiales représentent chaque jour autour de 477 milliards de dollars sur les marchés, contre 621 milliards en 2007, selon le dernier rapport de la Banque des règlements internationaux (BRI). La crise est passée par là qui, en réduisant l'activité, a mécaniquement fait diminuer les transactions de change.
- Pourtant, les plus fortes pertes enregistrées par les sociétés sur les devises ont été causées non pas par les défaillances de leur couverture, mais par des opérations spéculatives non autorisées et camouflées. Ainsi, le brésilien Aracruz a perdu 2,4 milliards de dollars en 2008 et le japonais Kashima Oil 2,1 milliards de dollars en 1994. Grisés par leur succès et trop d'autonomies, certains trésoriers se sont transformés en traders et ont anéanti des mois sinon des années de profits en quelques opérations hasardeuses.

Comptabilité : le risque de change sur l'actif net des filiales étrangères

- Lorsque qu'un groupe possède des titres d'une société étrangère en dehors de la zone euro, ce groupe est exposé à un risque de change sur cet investissement en devises étrangères, dans les comptes consolidés cette exposition au risque de change se matérialise de la façon suivante :

Actif net de la filiale + écart d'acquisition

- S'agissant d'une entité étrangère celle-ci possédant des actifs en devises et supportant des dettes en devises, l'exposition au risque de change correspond au montant des capitaux propres également dénommé **actif net** (des passifs). A cet actif net s'ajoute l'écart d'acquisition s'il existe.
- En conséquence, à chaque clôture en fonction de l'évolution des taux de change, l'incidence des variations du cours des devises sera positionnée dans la rubrique écart de conversion. Une variation positive traduit un effet change favorable, c'est à dire que la devise de l'entité s'est valorisée par rapport à la monnaie de consolidation, l'euro s'il s'agit d'une société mère établissant ses comptes en euro. A l'inverse, si la variation de l'écart de conversion est négative, l'effet change est défavorable sur la période. Le solde de la rubrique écart de conversion traduit l'effet change favorable ou défavorable depuis l'entrée de l'entité dans le périmètre de consolidation.

Couverture de l'actif net

Plusieurs techniques existent pour parvenir à couvrir l'exposition au risque de change de l'actif net de filiales en devises :

- Adossement de l'actif au passif, il s'agit d'augmenter le passif en devises pour diminuer l'exposition au risque de change. En effet, si l'actif net en devises diminue, les dettes en devises diminuent également.
- Couvertures de marché avec un recours à des instruments financiers dérivés, par exemple des ventes à terme de la position nette en devise réduisent l'exposition au risque de change. On parle de couverture **NIH** (*net investment hedge*)



RENAULT



Cas pratiques

- L'EURJPY est passé de 144 au 31/12/2014 à 130,60 au 31/12/2015 (125 en Avril 2019). Quel impact sur les comptes de Renault (qui détient 43,4% de Nissan) ?
- L'EURRUB est passé de 40 à 83 (73 en Avril 2019), quel impact sur les comptes de la Société Générale qui consolide sa filiale russe Rosbank ?



RENAULT

AvtoVAZ filiale russe de Renault



« Pour sa part, la contribution nette des entreprises associées s'est établie à 1,37 milliard d'euros, contre 1,36 milliard un an plus tôt. Celle de Nissan a progressé de 27% à 1,98 milliard d'euros, tandis que celle d'AvtoVAZ est ressortie en perte de 620 millions d'euros, contre un déficit de 182 millions en 2014. Dans un contexte marqué par la récession russe, **Renault a accusé une perte de 395 millions d'euros liée à sa quote-part dans AvtoVAZ, et déprécié sa participation dans le groupe à hauteur de 225 millions d'euros. »**

Source : Zone Bourse ; 12/02/2016

4.2.1 Compte de résultat consolidé

| (En millions d'euros) | Notes | 2015 | 2014 |
|---|-------|---------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 4 | 45 327 | 41 055 |
| Coûts des biens et services vendus | | (36 113) | (33 310) |
| Frais de recherche et développement | 10-A | (2 075) | (1 721) |
| Frais généraux et commerciaux | | (4 819) | (4 415) |
| Marge opérationnelle ⁽¹⁾ | 5 | 2 320 | 1 609 |
| Autres produits et charges d'exploitation | 6 | (199) | (504) |
| <i>Autres produits d'exploitation</i> | 6 | 77 | 102 |
| <i>Autres charges d'exploitation</i> | 6 | (276) | (606) |
| Résultat d'exploitation | | 2 121 | 1 105 |
| Coût de l'endettement financier net ⁽²⁾ | 7 | (225) | (245) |
| <i>Coût de l'endettement financier brut</i> | 7 | (387) | (386) |
| <i>Produits relatifs à la trésorerie et aux placements</i> | 7 | 162 | 141 |
| Autres produits et charges financiers ⁽²⁾ | 7 | 4 | (88) |
| Résultat financier ⁽²⁾ | 7 | (221) | (333) |
| Part dans le résultat des entreprises associées et des coentreprises | | 1 371 | 1 362 |
| <i>Nissan</i> | 12 | 1 976 | 1 559 |
| <i>Autres entreprises associées et coentreprises</i> | 13 | (605) | (197) |
| Résultat avant impôts | | 3 271 | 2 134 |
| Impôts courants et différés | 8 | (311) | (136) |
| Résultat net ⁽¹⁾ | | 2 960 | 1 998 |
| Résultat net – part des participations ne donnant pas le contrôle | | 137 | 108 |
| Résultat net – part des actionnaires de la société mère | | 2 823 | 1 890 |
| Résultat net de base par action ⁽³⁾ (en euros) | | 10,35 | 6,92 |
| Résultat net dilué par action ⁽³⁾ (en euros) | | 10,29 | 6,90 |
| Nombre d'actions retenu (en milliers) | | | |
| <i>Pour le résultat net de base par action</i> | 9 | 272 708 | 273 049 |
| <i>Pour le résultat net dilué par action</i> | 9 | 274 314 | 273 946 |

Renault comptes consolidés 2015

La contribution de la filiale augmente, en partie grâce à l'effet de change positif sur le yen

A l'inverse, la perte sur la filiale russe doit se réduire grâce à la baisse du rouble. Cet effet est annulé par des pertes sur d'autres filiales.

(1) Les retraitements liés à l'application rétrospective de l'interprétation IFRIC 21 « Droits et taxes » sont exposés en note 2.

(2) L'évolution de la décomposition du résultat financier est détaillée en note 7.

(3) Résultat net – part des actionnaires de la société mère rapporté au nombre d'actions indiqué.

4.2.2 Résultat global consolidé

Renault comptes consolidés 2015

| (En millions d'euros) | 2015 | | | 2014 | | |
|--|--------------|-----------------------------|--------------|--------------|-----------------------------|--------------|
| | Brut | Effet impôts ⁽¹⁾ | Net | Brut | Effet impôts ⁽¹⁾ | Net |
| RESULTAT NET | 3 271 | (311) | 2 960 | 2 134 | (136) | 1 998 |
| Autres éléments du résultat global provenant de la société mère et ses filiales | | | | | | |
| Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat | 52 | (43) | 9 | (276) | 18 | (258) |
| <i>Écarts actuariels sur régimes de retraite à prestations définies</i> | 52 | (43) | 9 | (161) | 18 | (143) |
| <i>Réestimation des dettes financières à la juste valeur ⁽²⁾</i> | - | - | - | (115) | - | (115) |
| Éléments qui sont, ou qui seront ultérieurement, reclassés en résultat | (193) | 78 | (115) | (2) | 38 | 36 |
| <i>Écarts de change résultant de la conversion des activités à l'étranger ⁽³⁾</i> | (299) | - | (299) | (100) | - | (100) |
| <i>Couverture partielle de l'investissement dans Nissan ⁽³⁾</i> | (103) | 85 | (18) | 8 | 55 | 63 |
| <i>Couvertures de flux de trésorerie ⁽⁴⁾</i> | 56 | (24) | 32 | (4) | 2 | (2) |
| <i>Actifs financiers disponibles à la vente ⁽⁵⁾</i> | 153 | 17 | 170 | 94 | (19) | 75 |
| Total des autres éléments du résultat global provenant de la société mère et ses filiales (a) | (141) | 35 | (106) | (278) | 56 | (222) |
| Part des entreprises associées et des coentreprises dans les autres éléments du résultat global | | | | | | |
| Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat | (89) | - | (89) | (73) | - | (73) |
| <i>Écarts actuariels sur régimes de retraite à prestations définies</i> | (89) | - | (89) | (73) | - | (73) |
| Éléments qui sont, ou qui seront ultérieurement, reclassés en résultat ⁽⁶⁾ | 1 450 | - | 1 450 | 507 | - | 507 |
| <i>Écarts de change résultant de la conversion des activités à l'étranger</i> | 1 462 | - | 1 462 | 448 | - | 448 |
| <i>Couvertures de flux de trésorerie</i> | (6) | - | (6) | 22 | - | 22 |
| <i>Actifs financiers disponibles à la vente</i> | (6) | - | (6) | 37 | - | 37 |
| Total de la part des entreprises associées et des coentreprises dans les autres éléments du résultat global (b) | 1 361 | - | 1 361 | 434 | - | 434 |
| Autres éléments du résultat global (a) + (b) | 1 220 | 35 | 1 255 | 156 | 56 | 212 |
| RESULTAT GLOBAL | 4 491 | (276) | 4 215 | 2 290 | (80) | 2 210 |
| Dont part des actionnaires de la société mère | - | - | 4 070 | - | - | 2 090 |
| Dont part des participations ne donnant pas le contrôle | - | - | 145 | - | - | 120 |

La couverture perd de l'argent quand le yen monte



(1) Comprend un produit de 239 millions d'euros en 2015 (262 millions d'euros en 2014) lié à la reconnaissance d'impôts différés actifs nets de l'intégration fiscale, dont 188 millions d'euros impactent le résultat net et 51 millions d'euros se rapportent aux autres éléments du résultat global (respectivement 210 millions d'euros et 52 millions d'euros en 2014) (note 8-B).

(2) Correspond à une correction de la juste valeur des dettes financières au 1^{er} janvier 2014.

(3) Aucun reclassement en résultat net en 2015 (néant en 2014).

(4) Dont 8 millions d'euros reclassés en résultat net en 2015 (11 millions d'euros en 2014).

(5) Dont 7 millions d'euros reclassés en résultat net en 2015 (néant en 2014).

(6) Dont (19) millions d'euros reclassés en résultat net en 2015 (néant en 2014).

4.2.3 Situation financière consolidée

Renault comptes consolidés 2015


| ACTIFS (En millions d'euros) | Notes | 31 décembre 2015 | 31 décembre 2014 |
|--|-------|------------------|------------------|
| ACTIFS NON COURANTS | | | |
| Immobilisations incorporelles et goodwill | 10-A | 3 570 | 3 443 |
| Immobilisations corporelles | 10-B | 11 171 | 10 801 |
| Participations dans les entreprises associées et coentreprises | | 19 356 | 16 720 |
| <i>Nissan</i> | 12 | 18 571 | 15 833 |
| <i>Autres entreprises associées et coentreprises</i> | 13 | 785 | 887 |
| Actifs financiers non courants | 22 | 1 478 | 1 681 |
| Impôts différés actifs | 8 | 881 | 716 |
| Autres actifs non courants | 17 | 1 131 | 1 152 |
| Total actifs non courants | | 37 587 | 34 513 |
| ACTIFS COURANTS | | | |
| Stocks | 14 | 4 128 | 3 391 |
| Créances de financement des ventes | 15 | 28 605 | 25 733 |
| Créances clients de l'Automobile | 16 | 1 262 | 1 242 |
| Actifs financiers courants | 22 | 1 760 | 1 530 |
| Créances d'impôts courants | 17 | 62 | 38 |
| Autres actifs courants | 17 | 3 068 | 2 607 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 22 | 14 133 | 12 497 |
| Total actifs courants | | 53 018 | 47 038 |
| TOTAL ACTIFS | | 90 605 | 81 551 |



- La valeur de la participation dans Nissan augmente de 17,3%, dont 10% uniquement dû à l'appréciation du JPY

| CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS <i>(En millions d'euros)</i> | Notes | 31 décembre 2015 | 31 décembre 2014 |
|---|-------|---------------------|---------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | | |
| Capital | | 1 127 | 1 127 |
| Primes d'émission | | 3 785 | 3 785 |
| Titres d'autocontrôle | | (227) | (134) |
| Réévaluation des instruments financiers | | 890 | 703 |
| Écart de conversion | | (2 059) | (3 276) |
| Réserves | | 21 653 | 20 381 |
| Résultat net – part des actionnaires de la société mère | | 2 823 | 1 890 |
| Capitaux propres – part des actionnaires de la société mère | | 27 992 | 24 476 |
| Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle | | 482 | 422 |
| Total capitaux propres | 18 | 28 474 | 24 898 |
| PASSIFS NON COURANTS | | | |
| Impôts différés passifs | 8 | 122 | 141 |
| Provisions pour engagements de retraite et assimilés – part à plus d'un an | 19 | 1 550 | 1 683 |
| Provisions pour risques et charges – part à plus d'un an | 20 | 1 178 | 1 240 |
| Passifs financiers non courants | 23 | 5 707 | 7 537 |
| Autres passifs non courants | 21 | 1 285 | 1 204 |
| Total passifs non courants | | 9 842 | 11 805 |
| PASSIFS COURANTS | | | |
| Provisions pour engagements de retraite et assimilés – part à moins d'un an | 19 | 50 | 67 |
| Provisions pour risques et charges – part à moins d'un an | 20 | 997 | 1 088 |
| Passifs financiers courants | 23 | 4 143 | 3 216 |
| Dettes de financement des ventes | 23 | 30 740 | 25 828 |
| Fournisseurs | | 8 295 | 7 094 |
| Dettes d'impôts courants | 21 | 219 | 162 |
| Autres passifs courants | 21 | 7 845 | 7 393 |
| Total passifs courants | | 52 289 | 44 848 |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | | 90 605 | 81 551 |

L'écart de conversion négatif diminue, ce qui vient directement renforcer les fonds propres



Point sur les méthodes comptables

- Conversion des comptes des sociétés étrangères
- La monnaie de présentation du Groupe est l'euro.
- La monnaie fonctionnelle des sociétés étrangères est généralement leur monnaie locale. Dans les cas où la majorité des transactions est effectuée dans une monnaie différente de la monnaie locale, c'est cette première qui est retenue.
- Les comptes des sociétés étrangères du Groupe sont établis dans leur monnaie fonctionnelle, leurs comptes étant ensuite convertis dans la monnaie de présentation du Groupe de la manière suivante :
- **les postes de la situation financière, à l'exception des capitaux propres qui sont maintenus au taux historique, sont convertis au taux de clôture ;**
- **les postes du compte de résultat sont convertis au taux moyen de la période ;** l'écart de conversion fait partie des autres éléments du résultat global et n'affecte donc pas le résultat net.
- Les goodwill dégagés lors d'un regroupement avec une société étrangère sont traités comme des actifs et des passifs de l'entité acquise.
- Ils sont donc exprimés dans la monnaie fonctionnelle de cette entité et convertis en euros au taux de clôture.
- Lors de la cession d'une société étrangère, les différences de conversion accumulées sur ses actifs et passifs sont transférées en résultat net.

3 taux de conversion possibles

- Le taux de change historique : pour les fonds propres et éventuellement la dette
- Le taux de change moyen de la période : pour le compte de résultat
- Le taux de change de clôture de la période : pour l'actif circulant, parfois les immobilisations, et pour la dette financière

Exemple de consolidation de filiale étrangère

Le 1-1-N, la société française M prend une participation de 80 % dans le capital de la société F située aux USA. La monnaie de référence du groupe est l'euro.

Prix payé : 1 500 000 USD.

Taux de change en vigueur à la date de l'acquisition :
1 USD = 0,70 EUR (1 EUR = 1,42857 USD).

Par hypothèse, ce taux sera retenu comme taux historique des éléments figurant au bilan de la nouvelle filiale.

Bilan de la société F au 1-1-N en monnaie locale
(sommes en milliers de USD)

| ACTIF | | PASSIF | |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Immobilisations | 1 100 | Capital | 700 |
| Stocks | 300 | Réserves | 500 |
| Créances et disponibilités | 800 | Dettes | 1 000 |
| Total | 2 200 | Total | 2 200 |

Source : CONSOLIDATION D'UNE FILIALE ÉTRANGÈRE ET TRADUCTION DU GOODWILL, R.F.C. 432 Mai 2010

Pierre SCHEVIN, Professeur à l'Université de Strasbourg, Ecole de management, Diplômé d'expertise comptable

Bilan de F au 31-12-N+2 en monnaie locale
(sommes en milliers de USD)

| ACTIF | | PASSIF | |
|--|--------------|----------------------------------|--------------|
| Immobilisations | 1 300 | Capital | 700 |
| Stocks (dont 100 évalués au prix actuel) | 400 | Réserves | 750 |
| Créances et disponibilités | 1 000 | Résultat | 50 |
| | | Dettes (dont à long terme : 200) | 1 200 |
| Total | 2 700 | Total | 2 700 |

Cours au 31-12-N+2 : 1 USD = 0,75 EUR.

Cours moyen exercice N+2 : 1 USD = 0,735 EUR.

Cours historique des nouvelles immobilisations :
1 USD = 0,71 EUR.

Cours historique des nouvelles réserves : 1 USD = 0,72 EUR.

Cours historique des stocks : 1 USD = 0,73 EUR.

Cours historique des dettes à long terme : 1 USD = 0,7 EUR.

Bilan de F au 31-12-N+2 traduit en monnaie de référence (sommes en milliers d'euros)

| ACTIF | Taux de clôture | Long terme/Court terme | Monétaire/non monétaire | Temporelle |
|----------------------------|---------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Immobilisations | 975 1 300 x 0,75 | 912 1 100 x 0,7 200 x 0,71 | 912 1 100 x 0,7 200 x 0,71 | 912 1 100 x 0,7 200 x 0,71 |
| Stocks | 300 400 x 0,75 | 300 400 x 0,75 | 292 400 x 0,73 | 294 300 x 0,73 100 x 0,75 |
| Créances et disponibilités | 750 1 000 x 0,75 | 750 1 000 x 0,75 | 750 1 000 x 0,75 | 750 1 000 x 0,75 |
| Total | 2 025 | 1 962 | 1 954 | 1 956 |

| PASSIF | Taux de clôture | Long terme/court terme | Monétaire/non monétaire | Temporelle |
|----------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Capital | 490 700 x 0,7 | 490 700 x 0,7 | 490 700 x 0,7 | 490 700 x 0,7 |
| Réserves | 530 500 x 0,7 250 x 0,72 | 530 500 x 0,7 250 x 0,72 | 530 500 x 0,7 250 x 0,72 | 530 500 x 0,7 250 x 0,72 |
| Résultat | 105 | 52 | 34 | 36 |
| Dettes à long terme | 150 200 x 0,75 | 140 200 x 0,7 | 150 200 x 0,75 | 150 200 x 0,75 |
| Dettes à court terme | 750 1 000 x 0,75 | 750 1 000 x 0,75 | 750 1 000 x 0,75 | 750 1 000 x 0,75 |
| Total | 2 025 | 1 962 | 1 954 | 1 956 |

Source : CONSOLIDATION D'UNE FILIALE ÉTRANGÈRE ET TRADUCTION DU GOODWILL, R.F.C. 432 Mai 2010

Pierre SCHEVIN, Professeur à l'Université de Strasbourg, Ecole de management, Diplômé d'expertise comptable

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES MÉTHODES DE TRADUCTION D'UNE FILIALE ÉTRANGÈRE

1. Approche "microéconomique" : raisonnement centré sur les différents comptes (conception traditionnelle)

1.1 Approche basée sur la monnaie étrangère

| Méthode utilisée | Principe | Objectif | Applicabilité |
|----------------------------|--|---|---|
| Méthode du taux de clôture | Traduction de l'ensemble des actifs et passifs de la filiale au taux de fin d'exercice | Mesurer le risque de change sur l'ensemble des postes | Actuellement encore en vigueur, mais sous une forme modifiée (en ce qui concerne le rattachement du résultat de change) |

1.2 Approche basée sur la durée

| Méthode utilisée | Principes | Objectif | Applicabilité |
|---------------------------------|--|--|--|
| Méthode long terme/ court terme | <ul style="list-style-type: none"> • Partition des comptes en 2 catégories selon leur échéance • Traduction des postes à long terme (échéance à plus d'un an) au taux historique et traduction des postes à court terme au taux de clôture | Mesurer le risque de change qui aura une incidence sur la trésorerie | N'est plus en vigueur en comptabilité, mais le raisonnement inspire les trésoriers pour le calcul d'une position de change à couvrir |

1.3 Approche basée sur la monnaie de mesure

| Méthode utilisée | Principes | Objectif | Applicabilité |
|----------------------------------|---|--|---|
| Méthode monétaire/ non monétaire | <ul style="list-style-type: none"> • Distinction entre monnaie d'expression et monnaie de mesure • Division des comptes en 2 catégories en fonction de la monnaie de mesure (monnaie locale ou monnaie de la maison-mère) • Traduction des postes monétaires au taux de clôture et traduction des postes non monétaires au taux historique | Dégager un résultat de change, mais en tenant compte non seulement de la variation du cours de la devise, mais aussi de la variation des prix au niveau des postes "physiques" | N'est pas en vigueur, mais a donné naissance à une méthode dérivée qui entraîne des résultats proches |

1.4 Approche basée sur la date d'évaluation

| Méthode utilisée | Principes | Objectif | Applicabilité |
|--------------------|--|--|---|
| Méthode temporelle | <ul style="list-style-type: none"> • Répartition des comptes en fonction de leur base d'évaluation • Traduction au taux de clôture en cas d'évaluation à un prix actuel, et traduction au taux historique en cas d'évaluation à un prix passé • Résultats proches de la méthode monétaire/ non monétaire, mais différences pour quelques postes (exemple : titres ou stocks évalués au coût, à traduire au taux historique, et titres ou stocks évalués au cours actuel, à traduire au taux de clôture) | Dégager un résultat de change en respectant la base d'évaluation en monnaie locale | Méthode actuellement en vigueur, mais insérée dans une approche globale |

Source : CONSOLIDATION D'UNE FILIALE ÉTRANGÈRE ET TRADUCTION DU GOODWILL, R.F.C. 432 Mai 2010

Pierre SCHEVIN, Professeur à l'Université de Strasbourg, Ecole de management, Diplômé d'expertise comptable

2. Approche “macroéconomique” : raisonnement global au niveau de la filiale (conception actuelle)

2.1 Approche situationnelle

| Méthode utilisée | Principes | Objectif | Applicabilité |
|---|--|--|---|
| Méthode du taux de clôture ou méthode temporelle selon le cas | <ul style="list-style-type: none"> • Examen de la situation de la filiale par rapport à la maison-mère sur le plan de la dépendance • Catégorie des filiales indépendantes : application de la méthode du taux de clôture, avec rattachement de l'écart de conversion aux capitaux propres • Catégorie des filiales dépendantes : application de la méthode temporelle, avec rattachement du résultat de change au résultat | Différencier le processus de traduction (calcul de l'écart de conversion et traitement) en distinguant les “entités étrangères” et les “prolongements de la maison-mère” | Approche qui n'est plus en vigueur au niveau des normes internationales ni au niveau de la réglementation française, mais le critère de la dépendance peut servir à déterminer la monnaie de fonctionnement |

2.2 Approche fonctionnelle

| Méthode utilisée | Principes | Objectif | Applicabilité |
|---|--|---|---|
| Méthode du taux de clôture ou méthode temporelle selon le cas | <ul style="list-style-type: none"> • Recherche de la monnaie de fonctionnement de la filiale étrangère : monnaie locale ou monnaie de la maison-mère • Si la monnaie de fonctionnement est la monnaie locale, traduction de l'ensemble des postes au taux de clôture et rattachement de l'écart de conversion aux capitaux propres • Si la monnaie de fonctionnement est la monnaie de la maison-mère, traduction selon la méthode temporelle et imputation du résultat de change au résultat | Mesurer le risque de change dû à la filiale en tenant compte de l'insertion de la filiale dans l'économie étrangère | Méthode actuellement préconisée par l'IASB (IAS 21) et par le CRC (règlement 99-02) |

Source : CONSOLIDATION D'UNE FILIALE ÉTRANGÈRE ET TRADUCTION DU GOODWILL, R.F.C. 432 Mai 2010

Pierre SCHEVIN, Professeur à l'Université de Strasbourg, Ecole de management, Diplômé d'expertise comptable



ROSBANK

SOCIETE GENERALE GROUP

« Société générale, Renault... l'inquiétude monte autour des entreprises françaises en Russie »

17/12/2014, Service Economie, Le Monde.fr

- Parmi les grandes banques, la Société générale est la plus engagée : elle détient 99,4 % de Rosbank, la première banque privée du pays et apparaît exposée à hauteur de 4,8 milliards d'euros dans ce pays. Si la situation s'aggravait au point que le président Vladimir Poutine décidait de nationaliser les actifs russes de la Société générale, un scénario extrême jugé peu probable par les analystes, c'est donc la somme maximale qu'elle perdrait.
- La bonne nouvelle, c'est que, la crise russe ne prive pas la banque d'une source de revenus importante. Les analystes voyaient Rosbank à peine à l'équilibre en 2014. Surtout, du fait de **la plongée du rouble, les pertes éventuelles de Rosbank, converties en euros, ne devraient pas peser trop lourd sur les profits de sa maison mère.**

- En réalité, l'exposition est moindre car Didier Hauguel, le responsable de la Russie à la Société générale, n'a eu de cesse ces derniers mois que de **réduire le financement de Rosbank apporté par sa maison mère, en procédant à des émissions de dettes auprès des investisseurs locaux. En outre, la banque, grande spécialiste des dérivés, a couvert en partie cet engagement.**
- La Société générale, en revanche, ne peut pas s'affranchir de la récession en Russie, qui va fatalement se traduire par une baisse de l'activité et une montée des risques. Elle prévoyait que la Russie devrait représenter 5 % de ses profits en 2016. Cela paraît désormais très compromis.

RUB par 1 EUR

25 Fév 2006 00:00 UTC - 22 Fév 2016 18:09 UTC

EUR/RUB close:82.70092 low:33.32039 high:91.17603



EURRUBFIX=RTS

Ouverture: 90.0970 Haut: 90.0970 Bas: 86.5214 Clôture: 88.2213

Volume (9) : 0.0000 0.0000



Maintenant ca pourrait aller mieux va mieux ?

EURRUB fin 2015 : 80 ;
fin 2016 : 65 ; fin 2017 :
70 ; fin 2018 : 80 ; fin
2019 : 69 ; fin 2020 : 92.

ÉTAT DU RESULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

| <i>(En M EUR)</i> | 2016 | 2015 |
|---|-------|-------|
| Résultat net | 4 338 | 4 395 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres et qui seront reclassés ultérieurement en résultat | 50 | 1 059 |
| Écarts de conversion ⁽¹⁾ | 389 | 797 |

(1) La variation de l'écart de conversion s'élève à +389 M EUR et se compose de :

• +385 M EUR de variation de l'écart de conversion en part du Groupe, qui s'explique principalement par la dépréciation de l'euro face au dollar américain pour +412 M EUR et au rouble russe pour +129 M EUR, partiellement compensée par l'appréciation de l'euro face à la livre sterling pour -329 M EUR ;

Source : Société Générale, 31.12.2016, EXTRAITS DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS, (Comptes non audités)



« Société générale, Renault...
l'inquiétude monte autour des
entreprises françaises en Russie »

17/12/2014, Service Economie, Le Monde.fr

Total, un pétrolier très impliqué en Russie

- Total joue gros en Russie, car il y a réalisé 9 % de sa production d'hydrocarbures en 2013 et ce pays devrait devenir sa première source de production en 2020. Le marché russe est censé compenser la baisse de production dans des régions comme la mer du Nord.
- Présent en Russie depuis 1991, Total n'a cessé de s'y développer. D'abord dans le pétrole, avec le gisement de Khariaga, dans le Grand Nord. Puis dans le gaz, avec sa participation de 17 % dans la société privée Novatek, deuxième groupe gazier russe. Leur coentreprise développe un énorme projet de gaz naturel liquéfié (GNL) dans la péninsule de Jamal.
- Total développe aussi le projet Jamal LNG (extraction et liquéfaction de gaz) au côté du russe Novatek (60 %) et du chinois CNPC (20 %). Un projet à 27 milliards de dollars qui commence à souffrir des mesures sanctionnant l'interventionnisme de la Russie en Ukraine.

« Société générale, Renault... l'inquiétude monte autour des entreprises françaises en Russie »

17/12/2014, Service Economie, Le Monde.fr

Renault plus vulnérable que PSA Peugeot Citroën

- Renault est le poids lourd français dans le pays. Le groupe a vendu 175 000 véhicules depuis le début de l'année, en baisse de 8 %, soit mieux que le marché global (-11,6 %). C'est son troisième marché national après la France et le Brésil. Avec Avtovaz, qu'il a acquis avec Nissan, Renault est devenu le premier groupe sur place, le rendant à la fois fort sur le marché, et vulnérable à la santé économique du pays. Avec ses alliés, le groupe détient 30,7 % du marché et résiste mieux que ses concurrents moins bien implantés.
- PSA Peugeot Citroën est aujourd'hui moins exposé que son grand concurrent français. Ces dernières années, le pays était devenu un boulet pour le constructeur. En 2010, le groupe a ouvert avec Mitsubishi une usine à Kaluga, dont il détient 70 %. Mais il n'a jamais su rentabiliser cet investissement. En 2013, PSA n'y produisait qu'une vingtaine de milliers d'unités, cinq fois moins que prévu. Aujourd'hui, pour se couvrir des effets de change, PSA a largement réduit la voilure à la fois de la production locale et des importations.



Impact du change sur la dette : Le cas EDF

- EDF a une dette en devise, principalement GBP et en USD
- Dans le même temps, EDF à des actifs industriels dans ces devises : EDF Energy au UK et 50% de Constellation Energy Nuclear Group (coentreprise avec Constellation Energy).

Le tableau ci-dessous présente l'impact en capitaux propres d'une variation des taux de change sur la dette brute du Groupe au 31 décembre 2014.

Sensibilité de la dette brute du Groupe au risque de change

| 31 décembre 2014 (en millions d'euros) | Dette après instruments de couverture convertie en euros | Impact d'une variation défavorable de 10 % du cours de change | Dette après variation défavorable de 10 % du cours de change |
|---|--|---|--|
| EUR | 37 757 | - | 37 757 |
| USD | 2 875 | 287 | 3 162 |
| GBP | 13 034 | 1 303 | 14 337 |
| Autres devises | 1 986 | 199 | 2 185 |
| TOTAL DES EMPRUNTS | 55 652 | 1 789 | 57 441 |

Du fait de la politique de couverture du risque de change sur les dettes mise en place au sein du Groupe, le compte de résultat des sociétés sous contrôle du Groupe est marginalement exposé au risque de change.

Le tableau ci-dessous présente la position de change liée aux actifs nets en devises des filiales du Groupe.

Position des actifs nets

| 31 décembre 2014 ⁽¹⁾ (en millions de devises) | Actifs nets | Emprunts obligataires | Dérivés | Actifs nets après gestion |
|---|-------------|--------------------------|---------|------------------------------|
| USD | 4 843 | 2 050 | 552 | 2 241 |
| CHF (Suisse) | 1 150 | 730 | - | 420 |
| HUF (Hongrie) | 93 480 | - | 86 000 | 7 480 |
| PLN (Pologne) | 3 137 | - | 1 170 | 1 967 |
| GBP (Royaume-Uni) | 15 093 | 5 435 | 3 268 | 6 390 |
| BRL (Brésil) | 833 | - | - | 833 |
| CNY (Chine) | 8 007 | - | - | 8 007 |

(1) Actifs nets : vision au 30 septembre 2014 ; dérivés et emprunts obligataires : vision au 31 décembre 2014.

Les actifs indiqués ci-dessus sont ceux des filiales étrangères du Groupe en devises retraités des variations de juste valeur des couvertures de flux de trésorerie et des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisés en capitaux propres, ainsi que des variations de juste valeur des instruments financiers comptabilisés en résultat.

Le tableau ci-après présente le risque de perte de change, en capitaux propres, sur les actifs nets en devises des principales filiales du Groupe au 31 décembre 2014. Le risque de perte de change est adossé à l'hypothèse d'évolution défavorable et uniforme de 10 % du taux de change euro contre devise. Les actifs nets sont convertis aux taux de clôture et les impacts sont indiqués en valeur absolue.

Exercice à préparer pour le cours n°7

- D'après l'extrait des comptes 2014 d'EDF, à combien se chiffre l'impact du Brexit pour EDF dans le bilan ?
- D'après le tableau de cotation des points de swap EURTRY, quel est le cours à terme à 5 ans ? Quel est le taux d'intérêt sur la livre turque à 5 ans si le taux euro 5 ans est à 0,35 % ? (la base de la livre turque est de 360 jours)

EUR/TRY - Euro Livre turque

Devises en temps réel

Ajout au Portefeuille

Créer une alerte

↑ **4,8930** +0,0048 (+0,10%)

🕒 23:18:34 - En Temps Réel. ([Responsabilité](#))

Type: Devise
Groupe: Cross-Exotique
Devise de base: Euro
Devise de cotation: Livre turque

Clôture précédente: 4,8882 | Achat/Vente: 4,8888 / 4,8972 | Ecart journalier: 4,8882 - 4,8947

Tradez maintenant

[Général](#) [Graphique](#) [Actualités et Analyses](#) [Technique](#) [Forum](#)

[Vue d'ensemble](#) | [Taux anticipés](#) | [Données historiques](#) | [Convertisseur de devises](#)

EUR/TRY - Taux à Terme



| Nom ↕ | Achat | Vente | + Haut | + Bas | Var. ↕ | Heure ↕ |
|---------------|------------|------------|------------|------------|----------|----------|
| EURTRY ON FWD | 16.2500 | 18.7600 | 17.0400 | 14.3000 | 0.0000 | 21:08:00 |
| EURTRY TN FWD | 11.8700 | 22.2500 | 34.2200 | 14.3000 | -1.2200 | 21:10:00 |
| EURTRY SW FWD | 121.0400 | 130.3400 | 121.0400 | 127.7900 | 0.7700 | 21:10:00 |
| EURTRY 2W FWD | 245.3200 | 257.2500 | 246.0000 | 251.3000 | -0.8800 | 21:10:00 |
| EURTRY 3W FWD | 368.9400 | 383.3100 | 368.9400 | 374.7300 | 14.5800 | 21:10:00 |
| EURTRY 1M FWD | 525.5000 | 531.6000 | 525.7000 | 502.1000 | -6.3000 | 21:09:00 |
| EURTRY 2M FWD | 1093.0000 | 1105.0000 | 1094.0000 | 1104.0000 | -15.0000 | 21:06:00 |
| EURTRY 3M FWD | 1681.0000 | 1700.0000 | 1685.0000 | 1696.0000 | 23.0000 | 21:09:00 |
| EURTRY 6M FWD | 3482.0000 | 3515.0000 | 3485.0000 | 3506.2800 | 5.0000 | 21:10:00 |
| EURTRY 9M FWD | 5444.0000 | 5498.0000 | 5473.3799 | 5492.0000 | -6.0000 | 21:09:00 |
| EURTRY 1Y FWD | 7459.0000 | 7544.0000 | 7466.0000 | 7497.9399 | -2.0000 | 21:10:00 |
| EURTRY 2Y FWD | 16088.0000 | 16336.0000 | 16092.0000 | 16090.6504 | 93.0000 | 21:09:00 |
| EURTRY 5Y FWD | 41582.3008 | 42082.3008 | 41586.1016 | 41994.5000 | 347.4000 | 21:10:00 |

Source : Investing
le 02/04/2018