

## Risques de marché

### Risques généraux d'exploitation

Les résultats de TotalFinaElf sont sensibles à différents facteurs parmi lesquels les plus significatifs sont le prix du pétrole, généralement exprimé en dollars, et les taux de change, notamment celui du dollar par rapport à l'euro.

D'une manière générale, une hausse des prix du pétrole a un effet positif sur les résultats du Groupe du fait de la meilleure valorisation de la production pétrolière. Inversement, une baisse des prix du pétrole se traduit par une dégradation des résultats. Le Groupe estime ainsi qu'une appréciation du cours du pétrole Brent de 1 dollar entraînerait une amélioration du résultat net de l'année d'environ 200 millions d'euros, et inversement. L'impact d'une variation des prix du pétrole sur les activités de l'Aval et de la Chimie de base dépend de la rapidité avec laquelle s'ajustent les prix des produits finis de ces deux secteurs. Le Groupe estime qu'une appréciation des marges de raffinage TRCV Europe Ouest de 1 \$ par tonne entraînerait une amélioration du résultat net de l'année de 60 millions d'euros.

Toutes les activités du Groupe sont sensibles à des titres divers et dans des proportions variables aux évolutions de la parité du dollar contre l'euro. Une appréciation du dollar par rapport à l'euro de 0,10 dollar par euro engendrerait une amélioration du résultat net de l'année de l'activité Amont d'environ 490 millions d'euros, et inversement.

Les résultats du Groupe, notamment dans la Chimie, sont également sensibles à la conjoncture économique.

### Risques relatifs aux marchés des hydrocarbures

Dans le cadre de ses activités courantes, le Groupe est conduit à intervenir largement sur les marchés afin d'optimiser l'écoulement de ses productions et l'approvisionnement de nos raffineries.

L'activité de négoce d'hydrocarbures a porté en 2000 sur un peu plus de 5,5 millions de barils équivalent pétrole par jour de mouvements physiques dont 4,2 ont concerné du pétrole brut. Le Groupe n'a pas pour politique de vendre à terme des productions futures d'hydrocarbures. Dans son activité de négoce, le Groupe est amené à utiliser des instruments dérivés tels que les futures, forwards, swaps et options, tant sur les marchés organisés que sur les marchés de gré à gré. Compte tenu de la politique mise en œuvre par le Groupe, les risques de marché encourus s'analysent essentiellement comme des risques de prix relatifs, résultant de positions adossées portant sur des qualités, des indices ou des échéances. La valeur notionnelle des instruments dérivés ainsi que leur valeur de marché au 31 décembre 2000 sont présentées en note annexe aux Etats financiers consolidés.

Pour la mesure du risque de marché relatif aux prix d'hydrocarbures

découlant des activités décrites ci-dessus, le Groupe a mis en œuvre une méthode d'évaluation de "valeur en risque". Selon cette méthode, la probabilité est de 97,5 % que la variation journalière de résultat induite par les fluctuations favorables ou défavorables du marché soit inférieure à 3,5 millions d'euros sur la base des positions au 31 décembre 2000.

Le Groupe met en œuvre une politique rigoureuse de gestion et de surveillance de ces risques de marché. Celle-ci s'appuie, d'une part, sur une séparation des fonctions d'engagement des opérations et des fonctions de contrôle et, d'autre part, sur un système d'information intégré qui permet un suivi en temps réel des activités. Des limites d'intervention sont approuvées par le Comité Exécutif et font l'objet d'un contrôle quotidien. Afin de garantir la souplesse des interventions et la liquidité des positions, les activités de couverture sont conduites avec des contreparties nombreuses et indépendantes, telles que les autres sociétés pétrolières, les grands consommateurs d'énergie et les institutions financières. Un dispositif de limites par contrepartie est mis en œuvre et un suivi régulier des en-cours par contrepartie est effectué.

### Risques relatifs aux activités de trésorerie

La gestion des risques relatifs aux activités de trésorerie et aux instruments financiers de taux et de change obéit à des règles strictes définies par la direction du Groupe et qui prévoient la centralisation systématique en direction centrale des liquidités, des positions et de la gestion des instruments financiers.

La gestion s'organise autour de services spécialisés d'intervention sur les marchés et de contrôle des opérations de trésorerie. Le service "Contrôle" assure la surveillance quotidienne des limites, des positions, et effectue la validation des résultats. Il procède à la valorisation des instruments financiers et, le cas échéant, effectue des analyses de sensibilité. Le Groupe n'utilise que des instruments dérivés simples.

### Gestion du risque de change

Le Groupe a pour politique de couvrir systématiquement ses positions de change bilantielles par rapport aux monnaies fonctionnelles de chacune des entités concernées qui sont principalement l'euro, le dollar US, la livre sterling et la couronne norvégienne.

Pour l'activité commerciale, la couverture des revenus et coûts en devises étrangères s'effectue essentiellement par des opérations de change au comptant et parfois à terme. Le Groupe ne couvre que rarement des flux prévisionnels et, dans ce cas, peut avoir recours à des options.

Quant aux actifs à long terme en devises étrangères, le Groupe s'efforce de réduire le risque de change associé en adossant un financement dans la même devise. La dette à long terme en devises

compense alors partiellement la position économique générée. L'exposition nette au risque de change est suivie régulièrement, en référence à un dispositif de limites définies par la Direction générale.

## Gestion de la position de taux à court terme et des liquidités

La position courante, principalement constituée d'euros et de dollars américains, est gérée avec les objectifs principaux fixés par la Direction du Groupe (maintenir une liquidité maximale, optimiser le revenu des placements en fonction de la courbe de taux, minimiser le coût d'emprunt), dans le cadre d'une gestion à horizon inférieur à douze mois et sur la base d'une référence de taux au jour le jour, notamment par l'intermédiaire de swaps de taux court terme.

Compte tenu de l'importance de la position courante en euros, les disponibilités sont placées soit directement en euros, soit en devises, par l'intermédiaire de swaps de devises court terme, sans modification de la position de change.

## Gestion du risque de taux sur la dette à long terme

La politique du Groupe vise à s'endetter majoritairement à taux variable afin de faire face aux variations importantes des cash-flows dues aux effets de l'environnement (prix du pétrole et parité du dollar contre l'euro).

Les exceptions à cette règle font l'objet d'une autorisation du comité exécutif.

Des swaps de taux et de change long terme peuvent être adossés, à l'émission, aux emprunts obligataires afin de créer une dette synthétique à taux variable. Pour modifier partiellement la structure de taux d'intérêt de la dette à long terme, TotalFinaElf peut également conclure des swaps de taux d'intérêt à long terme.

## Sensibilité aux risques de taux d'intérêt et de change

Le tableau ci-après présente l'impact potentiel sur la valeur de marché des instruments financiers en vie au 31 décembre 2000 d'une translation d'une amplitude de 10 % des courbes de taux d'intérêt dans chacune des devises.

(en millions d'euros)	31 décembre 2000			
	Valeur comptable	Valeur de marché estimée	Variation de la valeur de marché après translation des taux d'intérêt de + 10 % <sup>(1)</sup>	Variation de la valeur de marché après translation des taux d'intérêt de - 10 % <sup>(2)</sup>
<b>Bilan</b>				
Emprunts obligataires (avant swaps)	7 239	6 813	(166)	172
Swaps d'émission <sup>(1)</sup>	-	403	142	(147)
Emprunts bancaires à taux fixes	587	580	(10)	11
Part à moins d'un an des dettes financières long terme (hors crédit-bail)	1 152	1 154	(1)	2
<b>Hors bilan</b>				
Garanties bancaires	-	(13)	-	-
Swaps de couverture d'emprunts obligataires	-	(19)	(24)	25
Swaps de taux et de change long terme	-	(3)	(2)	2
Swaps de taux long terme	-	2	(3)	3
Swaps de taux court terme	-	-	1	(1)
Swaps de change	-	28	8	3
Contrats à terme de devises	-	2	1	1

<sup>(1)</sup> Les swaps d'émission sont spécifiquement adossés aux emprunts obligataires. La valeur de marché de ces swaps doit donc être intégrée dans une valeur globale des emprunts obligataires.

<sup>(2)</sup> Non audité.

Une part très significative de ses actifs et de sa dette étant libellée en dollars, la sensibilité du Groupe au cours des devises étrangères est essentiellement affectée par l'évolution de cette devise. Sur la base des comptes à fin 2000 et après effet des contrats de swaps de devises, une hausse de 10 % du dollar contre euro augmenterait l'endettement long terme du Groupe d'environ 741 millions d'euros.

## Gestion du risque de contrepartie

Toute contrepartie bancaire avec laquelle le Groupe souhaite travailler doit avoir été préalablement autorisée après appréciation de la solidité financière de la contrepartie et de sa notation (Standard & Poor's, Moody's), qui doit être de première qualité.

Une limite globale d'en-cours autorisée est définie pour chaque banque et répartie entre les filiales et la trésorerie Groupe en fonction de leurs besoins.