

Pratiques de gestion du risque de change des entreprises canadiennes

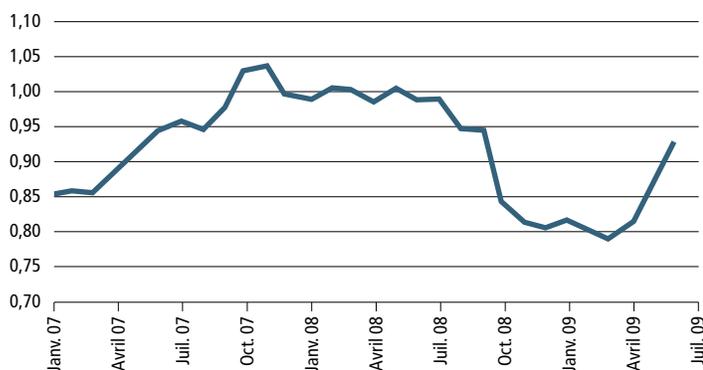
Les résultats du sondage du mois de Juin du Panel de recherche d'EDC démontrent que la fluctuation des taux de change est un problème pour les entreprises qui font affaire en commerce international car cette fluctuation entraîne une incertitude dans les marges de profit. Trois répondants sur quatre ont répondu qu'ils accepteraient une baisse des profits si cela minimiserait le risque encouru. La grande majorité des firmes qui œuvrent dans la gestion du risque à l'étranger le font pour protéger leur marge de profit sur les ventes à l'étranger. 85% des répondant ont affirmé que la protection de leur marge de profit était leur objectif principal tandis que 55% des répondant prétendent qu'un objectif important pour leur entreprise est d'augmenter leur capacité à prévoir le profit à venir.

Table des matières

- 3 Retour à la volatilité pour la devise canadienne**
- 3 Imprévisibilité des bénéfices imputable aux fluctuations du taux de change**
- 4 Se couvrir ou ne pas se couvrir**
- 5 Les entreprises qui adoptent une méthode formelle de gestion du risque de change obtiennent plus de succès**
- 6 Manière dont les entreprises gèrent le risque de change**
- 7 Les exportateurs estiment que le manque d'information et de ressources compromet le succès de leurs activités de gestion du risque de change**
- 8 Rôle d'EDC pour aider les exportateurs canadiens à gérer le risque de change**

Retour à la volatilité pour la devise canadienne

Graphique 1 : Regain de volatilité du CAD



Source : Banque du Canada

Les sociétés exportatrices canadiennes sont relativement peu enclines à prendre des risques. Dans un sondage mené en juin dernier¹ par le Panel de recherche en ligne d'EDC, trois répondants sur quatre ont affirmé qu'ils seraient disposés à se contenter de bénéfices plus maigres pour réduire les risques courus.

Par ailleurs, il n'y a rien d'étonnant à ce que la volatilité du taux de change nuise aux activités commerciales du Canada. Selon deux sondages menés auprès des exportateurs², le risque de change serait le principal obstacle à l'expansion des exportations.

On s'attend à ce que la volatilité récente du dollar canadien par rapport au dollar américain (voir graphique 1) ramène la gestion des taux de change en tête de liste des priorités des entreprises canadiennes. En fait, 67 % des répondants au sondage ont indiqué que la volatilité de la monnaie canadienne a des conséquences importantes sur leur entreprise.

Imprévisibilité des bénéfices imputable aux fluctuations du taux de change

Les fluctuations du taux de change constituent un problème pour les entreprises actives sur les marchés internationaux parce qu'elles rendent imprévisibles les marges bénéficiaires. Pour les entreprises actives dans des secteurs où les marges sont serrées (produits du bois, automobile, textiles), les fluctuations à court terme de la valeur du dollar canadien peuvent facilement entraîner des pertes. De plus, cette volatilité des bénéfices prive parfois certaines entreprises de leur accès habituel à du crédit bancaire, car elle accroît le risque couru par les banquiers qui analysent l'état des résultats d'une entreprise.

La plupart des entreprises qui gèrent leur risque de change le font pour protéger leur marge bénéficiaire sur les ventes à l'exportation. En fait, 85% ont indiqué qu'il s'agissait du principal objectif qu'elles poursuivaient en gérant le risque de change. Le deuxième motif par ordre d'importance était l'augmentation de la prévisibilité des bénéfices, un objectif clé pour 55 % des répondants.

¹ Le sondage a été effectué par le Panel de recherche en ligne d'EDC auprès de 260 exportateurs. Même si les résultats donnent un aperçu valable des attitudes et des opinions des exportateurs canadiens face à leurs besoins, les résultats ne peuvent être considérés comme représentatifs d'un groupe plus large que les seuls exportateurs qui ont participé au sondage compte tenu du cadre d'échantillonnage et de la nature inclusive de la base de répondants.

² Sondage du *Moniteur des exportations d'EDC* – Automne 2008 (qui collecte des données auprès de 800 exportateurs canadiens) et sondage de 2008-2009 sur les questions de gestion des Manufacturiers et exportateurs canadiens (mené auprès de 1 200 dirigeants d'entreprises canadiennes).

Se couvrir ou ne pas se couvrir

Globalement, 57 % des entreprises avaient effectué une forme ou une autre d'opérations de couverture. Les autres entreprises ne se couvrent actuellement aucunement contre le risque de change. Habituellement, ces entreprises n'ont pas les connaissances ni les ressources nécessaires pour se livrer à des opérations de couverture (voir tableau 1).

Certaines entreprises choisissent par contre délibérément de ne pas effectuer d'opérations de couverture parce qu'elles ont une plus grande tolérance au risque. Ces entreprises estiment 1) que les gains et les pertes finissent par s'équilibrer avec le temps, 2) que les opérations de couverture menées pour se prémunir contre un risque éventuel pourraient au contraire les empêcher de profiter des effets favorables des fluctuations de la monnaie canadienne.

Tableau 1 : Raisons pour lesquelles les entreprises ne gèrent pas activement leur risque de change.

	% des entreprises
Nous ne disposons pas d'assez de ressources à l'interne pour gérer le risque de change.	61
Nous n'avons pas assez de connaissances à l'interne pour gérer le risque de change.	57
Les sommes d'argent que nous gagnons ou que nous perdons à cause des fluctuations des taux de change finissent par s'équilibrer.	38
Nous pourrions être empêchés de profiter de fluctuations favorables du taux de change.	32
Nous trouvons que les produits de couverture contre le risque de change sont trop onéreux.	21
Nous trouvons que les produits de couverture contre le risque de change sont trop spéculatifs.	17
Notre banque refuse de nous prêter plus si nous achetons des produits de couverture contre le risque de change.	11

Les grandes entreprises sont plus enclines à gérer leur risque de change que les petites. Un peu moins de la moitié des petites entreprises (chiffre d'affaires < 5 M\$) avaient pris au moins une mesure pour se protéger contre le risque de change (voir tableau 2). En revanche, 79 % des entreprises de taille moyenne (chiffre d'affaires entre 5 et 25 M\$) et 70 % des grandes entreprises (chiffre d'affaires > 25 M\$) l'avaient fait.

De plus, les moyennes et grandes entreprises ont habituellement recours à au moins deux formes différentes d'opérations de couverture tandis que les petites entreprises ont tendance à n'en utiliser qu'une seule.

Sur le plan sectoriel, les sociétés manufacturières et celles du secteur des ressources naturelles sont davantage susceptibles de se couvrir contre les risques de change que les entreprises du secteur des technologies et de celui des services. Cette disparité s'explique probablement par les marges bénéficiaires en général plus élevées de ces dernières, ce qui fait en sorte qu'elles sont en mesure de composer plus facilement avec les risques associés aux fluctuations de la monnaie.

Des études globales ont démontré que les entreprises de toutes tailles et de tous les secteurs peuvent et devraient couvrir au moins une partie de leur risque de change. La première étape du processus de gestion du risque de change consiste bien sûr à planifier comment on s’y prendra pour le gérer.

Tableau 2 : Votre entreprise se livre-t-elle à l’une ou l’autre des activités suivantes pour gérer son risque de change?

	% des entreprises
Augmentation des dépenses engagées dans une monnaie étrangère pour qu’elles correspondent aux sommes encaissées dans cette monnaie	59
Modification des prix des produits pour tenir compte des fluctuations du dollar canadien	50
Achat de contrats de change à terme	41
Facturation des acheteurs étrangers en CAD	25
Achat de contrats d’options sur devise	17
Appariement des dates d’exigibilité des comptes clients dans une monnaie étrangère et des comptes fournisseurs dans cette monnaie	17
Transfert ou partage du risque de change grâce à des contrats commerciaux	14
Conclusion de swaps de taux de change	13

Les entreprises qui adoptent une méthode formelle de gestion du risque de change obtiennent plus de succès

L’élaboration d’une stratégie formelle de gestion du risque de change est essentielle pour connaître du succès en ce domaine. Or, selon le sondage, seulement 17 % des entreprises répondantes avaient mis en place des politiques pour gérer ce risque. Les entreprises qui s’étaient fixées des objectifs et qui avaient mis en place des politiques en la matière étaient presque deux fois plus nombreuses à déclarer avoir eu du succès dans leurs activités de gestion du risque de change. Il tombe sous le sens que les entreprises qui planifient de manière proactive leurs activités de gestion du risque de change connaissent plus de succès dans l’atténuation de ce risque.



Selon la société Treasury Strategies, les entreprises devraient adopter une marche à suivre en cinq étapes³ dans l’élaboration de leur méthode de gestion du risque de change.

- Définition du risque** – Définition du genre de risque de change à gérer (par exemple, risque de change économique, risque prévisionnel, risque de conversion, risque de transaction)
- Méthodologie de mesure** – Création d’un modèle pour mesurer le risque de change à gérer
- Collecte de données sur l’exposition au risque** – Collecte de données et calcul de l’exposition
- Stratégie de couverture** – Définition de la mesure dans laquelle il est possible de se couvrir contre le risque et manière de le faire.
- Exécution des opérations de couverture** – Couverture contre le risque par l’exécution d’opérations et d’autres techniques.

³ Cinq étapes pour gérer le risque de change avec succès, Treasury Strategies Inc. www.treasurystrategies.com (site Web seulement disponible en Anglais)

La technique de couverture que votre entreprise utilisera dépendra du genre de risque de change auquel elle est exposée, du degré de tolérance au risque de l'entreprise et des objectifs de la méthode de gestion du risque de change. Voilà pourquoi il est important de se doter d'une stratégie formelle avant de sélectionner ces techniques de couverture.

Manière dont les entreprises gèrent le risque de change

Il existe deux grandes catégories de méthodes par lesquelles les entreprises peuvent se protéger contre le risque de change. La première regroupe les méthodes dites de **couverture naturelle** et la deuxième les méthodes dites de **couverture financière**. Même si la couverture naturelle est un moyen important pour des entreprises de toutes les tailles, le sondage a permis d'en venir à la conclusion que les petites entreprises sont particulièrement susceptibles d'y recourir. On dit qu'une compagnie a recours à de telles mesures lorsqu'elle tente d'équilibrer ses revenus dans une monnaie donnée et les paiements qu'elle doit effectuer dans cette même monnaie.

Les moyennes et grandes entreprises, en revanche, sont davantage susceptibles de recourir à des produits financiers pour se couvrir contre le risque de change (voir tableau 3). Les mesures de couverture financière supposent l'achat de produits de couverture de change auprès de banques ou de courtiers de change. Les instruments les plus souvent utilisés sont les contrats de change à terme, les contrats d'options de change et les swaps.

Tableau 3 : Principales activités de couverture utilisées selon la taille de l'entreprise

	1 ^{er}	2 ^e	3 ^e
(Ventes < 5 M \$)	Équilibre entre les dépenses engagées dans une monnaie et les gains encaissés dans celle-ci (25 %) couverture naturelle	Changement des prix des produits pour tenir compte des fluctuations de la valeur du dollar canadien (23 %)	Facturation en dollars canadiens des produits vendus à des acheteurs étrangers (14 %)
(Ventes entre 5-25 M \$)	Équilibre entre les dépenses engagées dans une monnaie et les gains encaissés dans celle-ci (55 %) couverture naturelle	Achat de contrats de change à terme (49 %) couverture financière	Achat de contrats d'options sur devise (24 %) couverture financière
(Ventes > 25 M \$)	Achat de contrats de change à terme (44 %) couverture financière	Changement des prix des produits pour tenir compte des fluctuations de la valeur du dollar canadien (38 %) couverture naturelle	Achat de contrats d'options sur devise (24 %) couverture financière

Les exportateurs estiment que le manque d'information et de ressources compromet le succès de leurs activités de gestion du risque de change

Les deux tiers des entreprises reconnaissent qu'elles devraient améliorer leurs pratiques en matière de gestion du risque de change. Selon le sondage, le manque d'information et de ressources n'est pas invoqué uniquement par les entreprises qui ne gèrent pas activement, mais il est reconnu comme l'une des principales difficultés des entreprises qui s'efforcent déjà de gérer leur risque de change (voir tableau 4).

Tableau 4 : Quelles sont les difficultés auxquelles votre entreprise se heurte dans la gestion du risque de change?

	% des entreprises
Impossible de consacrer autant de temps que nous le souhaiterions à la gestion du risque de change	42 %
Difficulté de mesurer l'exposition de notre entreprise au risque de change	40 %
Manque d'information sur la manière de gérer le risque de change	31 %
Absence de politiques et de lignes directrices claires en matière de gestion du risque de change	21 %
Pas une priorité de l'entreprise	18 %
Autre (prière de préciser)	18 %

Les experts conseils en gestion du risque de change peuvent offrir de l'information et des conseils précieux à une entreprise et lui faire adopter des techniques de gestion du risque de change. Ceux-ci peuvent aller jusqu'à aider votre entreprise à se doter d'une stratégie exhaustive de gestion du risque de change.

Il se dégage du sondage qu'exactement la moitié des entreprises ont approché une partie extérieure pour obtenir de l'information sur la gestion du risque de change. De ces entreprises, la majorité ont approché leur banque afin d'obtenir des conseils (voir tableau 5).

Tableau 5 : Avec laquelle des parties suivantes votre entreprise a-t-elle communiqué afin d'obtenir de l'information sur la gestion du risque de change?

	% des entreprises	% satisfait	% plutôt satisfait	% insatisfait
Banque	72 %	15 %	73 %	9 %
Courtier de change	40 %	18 %	67 %	12 %
Comptable	31 %	15 %	65 %	12 %
Exportation et développement Canada	25 %	44 %	50 %	3 %
Expert conseil en opération de change	18 %	17 %	74 %	4 %
Experts à l'interne	14 %	16 %	68 %	5 %
Conseiller en gestion	12 %	33 %	67 %	0 %

Rôle d'EDC pour aider les exportateurs canadiens à gérer le risque de change

Dans le sondage, nous sommes allés jusqu'à demander aux répondants de choisir un produit ou service que selon eux, EDC devrait offrir. Très peu d'entreprises souhaitaient qu'EDC offre contre rémunération des services consultatifs en ce domaine ou des produits financiers. La plupart des répondants souhaitaient cependant qu'EDC offre des services à valeur ajoutée comme de l'information sur la gestion du risque de change et des séminaires sur la manière de gérer ce risque (voir tableau 6). Seulement 6 % ont indiqué qu'ils aimeraient qu'EDC les dirige vers une tierce partie. EDC a déjà rédigé un livre blanc⁴ sur la gestion de ce genre de risque et en s'inspirant de vos commentaires, elle travaille actuellement à l'élaboration d'un webinaire gratuit qui sera mis à votre disposition plus tard cet été ou au début de l'automne.

Pour résumer, la gestion du risque de change est une tâche qui peut paraître intimidante aux exportateurs. Toutefois, de nombreuses ressources existent et peuvent être mises à contribution pour faciliter votre processus d'apprentissage. EDC est déterminée à appuyer les besoins des exportateurs canadiens afin de faciliter leurs échanges commerciaux et s'efforcera donc de créer davantage de ressources en ce domaine.

Tableau 6 : Si EDC vous offrait l'un des services suivants, lequel apprécieriez-vous le plus?

	% des entreprises
Diffusion d'information sur la gestion du risque de change	50 %
Organisation de séminaires sur la gestion du risque de change	26 %
À mon avis, EDC n'a aucun rôle à jouer en ce domaine	7 %
Identification de parties externes qui se spécialisent dans la gestion du risque de change	6 %
Fourniture contre rémunération de services consultatifs sur la gestion du risque de change	6 %
Autre	5 %

⁴ Pour plus d'information sur ces produits, voir le livre blanc d'EDC intitulé *Gestion du risque de change*. On peut le trouver dans la section Bulletin du portail du Panel de recherche en ligne d'EDC.

Le présent document est une compilation de renseignements accessibles au public. Il ne vise aucunement à donner des conseils précis et ne devrait pas être consulté dans cette optique, car son but est simplement d'offrir un tour d'horizon. Il serait donc malavisé d'agir ou de prendre une décision sans avoir fait une recherche approfondie indépendante et obtenu des conseils d'un professionnel sur le sujet précis traité. Bien qu'Exportation et développement Canada (EDC) ait déployé des efforts commercialement raisonnables pour s'assurer de l'exactitude des renseignements contenus dans le présent document, EDC ne garantit d'aucune façon leur exactitude, leur actualité ou leur exhaustivité. Le présent document pourrait devenir périmé, en tout ou en partie, à tout moment. Il incombe à l'utilisateur de vérifier les renseignements qu'il contient avant de s'en servir. EDC n'est aucunement responsable des pertes ou dommages occasionnés par une inexactitude, une erreur ou une omission dans ce contenu. Le présent document ne vise aucunement à donner des avis juridiques ou fiscaux et ne doit pas servir à cette fin. Pour obtenir ce genre de conseils, il est recommandé de consulter un professionnel compétent.

EDC est propriétaire de marques de commerce et de marques officielles. Toute utilisation d'une marque de commerce ou d'une marque officielle d'EDC sans sa permission écrite est strictement interdite. Toutes les autres marques de commerce figurant dans ce document appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Les renseignements présentés peuvent être modifiés sans préavis. EDC n'assume aucune responsabilité en cas d'inexactitudes dans le présent document. © Exportation et développement Canada, 2009. Tous droits réservés.