



Université Abderrahmane Mira-Bejaia  
Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

**Département des Sciences Commerciales**

Cours de :

# **Politiques et Gestion du Risque de Change**

Unité d'apprentissage N°3 :

**Le risque de change : définition, évaluation et présentation des outils de gestion**

Réalisé par :

**Dr. BEZTOUH Djaber**

**Maitre de conférences Classe A**

Année : 2022/2023

## **Contenu de l'unité**

<b>Introduction</b> .....	2
1. Le risque de change et ses différents aspects .....	2
1.1. Définition du risque de change .....	2
1.2. Les différents niveaux du risque de change .....	4
2. Les différentes étapes dans la gestion du risque de change .....	8
2.1. L'évaluation du risque et de la position de change .....	8
2.2. Le choix de la stratégie de couverture .....	10
2.3. Le choix des instruments de couverture .....	12
2.4. Suivi et ajustement .....	13
<b>Conclusion :</b> .....	13

## **Introduction**

Les entreprises et les institutions financières sont de plus en plus orientées vers l'international. Pour les unes et pour les autres, les activités en dehors du territoire national sont une source de contraintes et d'opportunités.

En termes de contraintes, les cours de change fluctuent librement, ce qui ne permet pas aux particuliers et aux entreprises réalisant des opérations à l'étranger de connaître à l'avance la contrepartie en monnaie nationale des flux en devises qu'ils doivent recevoir ou verser dans le futur. Ce risque dénommé le risque de change peut remettre en question des projets jugés a priori intéressants. Aussi, les entreprises et les particuliers vont devoir gérer ce risque de change, par exemple, en essayant de garantir aujourd'hui les cours auxquels ils convertiront les flux futurs en devises.

Ce sont les entreprises qui ont des activités internationales qui sont confrontées en permanence à ce sérieux problème de risque de change, un risque d'autant plus important que l'incertitude de taux de change est grande.

En effet, dans un système de taux de change flottant, dès qu'une entreprise réalise une opération qui implique une entrée ou une sortie de devises (dans une monnaie autre que celle dans laquelle elle établit ses comptes) dans les mois ou les années à venir, elle supporte un risque de change car elle ne connaît pas à l'avance le cours de cette devise, et donc la contrepartie de ses flux en devises dans sa monnaie.

Ainsi les entreprises vont devoir gérer ce risque de change, elles sont amenées à utiliser des procédés de gestion spécifiques et variés; ceci implique une connaissance profonde du fonctionnement du marché de change.

Pour une meilleure appréhension de cette notion, nous exposerons dans ce chapitre ses définitions, ses différents niveaux, puis sa mesure avant d'arriver aux différentes stratégies de gestion appropriées.

### **1. Le risque de change et ses différents aspects**

#### **1.1. Définition du risque de change**

Le risque de change est le risque pour un agent économique d'une perte du fait de l'utilisation d'une monnaie différente de sa monnaie nationale<sup>1</sup>. Cette perte potentielle peut

---

<sup>1</sup> CANAS Patrice et SCHWENGLER Bernard, Economie de la mondialisation, Ed. De Boeck Supérieur, Paris, 2019, p.149.

constituer pour cet agent en une diminution de recette, en une augmentation de la dépense ou en une diminution de la valeur de ses avoirs.

Autrement dit, le risque de change est le préjudice financier que doit subir une entreprise lorsqu'elle réalise une opération dans une devise étrangère. C'est le résultat de la variation du cours de la devise par rapport à la monnaie de l'opérateur entre la date de signature du contrat et la date de réalisation dudit contrat<sup>2</sup>.

En d'autres expressions, le risque de change peut se définir comme le risque de perte lié aux variations des cours de change, ces variations ayant un impact sur les flux de dépenses et de recettes de l'entreprise (coûts des matières premières, recettes liées à la vente des marchandises, mais également les flux financiers relatifs aux opérations d'emprunt et de placement en devises), sur la rentabilité de l'entreprise et sur sa valeur comptable.

De ce qui précède nous retenons que le risque de change peut résulter des transactions commerciales ou financières effectuées par l'entreprise sur le plan international.

#### **- Risques de change liés aux opérations commerciales**

Toute entreprise qui réalise des opérations commerciales libellées en monnaies étrangères est soumise à un risque de change: le règlement financier de cette opération peut se réaliser à un cours différent de celui qui a été retenu au moment de l'engagement de l'opération. Le risque de change est dû au décalage de temps qui peut exister entre le règlement de l'opération et l'engagement de cette opération. Pour une entreprise d'export le risque de change peut naître bien avant la conclusion du contrat ou la facturation, par exemple lors de la parution d'un catalogue.

Dans ce cas, pour les entreprises qui exportent, le risque de change découle de la possibilité qu'une fluctuation défavorable du taux de change fasse en sorte que l'entreprise reçoive un montant en monnaie nationale inférieur à celui initialement prévu. Pour les entreprises qui importent des produits et services et qui paient leurs fournisseurs étrangers en monnaie étrangère, le risque découle de la probabilité qu'une fluctuation des taux de change les oblige à payer davantage en monnaie nationale que le montant prévu.

#### **- Risques de change liés aux opérations financières**

Toute entreprise qui prête ou emprunte en devises étrangères, à court, moyen ou long terme, s'expose à un risque de change. Une entreprise qui emprunte craint une appréciation

---

<sup>2</sup> JOKUNG-NGUÉNA Octave, Mathématiques et gestion financière: Applications avec exercices corrigés, 1<sup>ère</sup> édition, Ed. De Boeck et Larcier s.a., Bruxelles, 2004, p.294.

de la devise dans laquelle est libellé son emprunt car, elle pourrait être obligée de rembourser un capital plus important que celui qu'elle a emprunté.

Une entreprise qui prête prend le risque de voir se déprécier la devise dans laquelle elle a libellé son prêt, ce qui aurait pour effet de diminuer le capital qui lui sera remboursé.

## **1.2. Les différents niveaux du risque de change**

En général, lorsque l'on parle du risque de change, on pense immédiatement à l'impact que les fluctuations des cours peuvent avoir sur les échanges commerciaux ou financiers d'une entreprise. Pour autant, cela est assez réducteur, car le risque de change est protéiforme et la volatilité des devises impacte l'activité et les résultats des entreprises de manière très diverse : en influant sur la valeur de ses actifs, des engagements et des flux de trésorerie, bien sûr lorsqu'ils sont libellés dans une devise étrangère.

Le risque de change peut découler des transactions commerciales ou financières effectuées par l'entreprise sur le plan international. Il peut également dépendre du développement international de l'entreprise et des investissements qu'elle a réalisés à l'étranger. Il existe enfin un risque économique plus général qui peut porter atteinte à la rentabilité de l'entreprise.

Traditionnellement, on distingue dans la littérature le risque de change selon qu'il affecte les résultats, les cash-flows nets ou encore la valeur d'une entreprise. La typologie qui est généralement adoptée distingue ainsi trois types de risque de change <sup>3</sup>:

### **1.2.1. Le risque de change de transaction**

L'exposition de transaction est l'exposition liée à un engagement contractuel, qui, à une date future, donne naissance à des flux en devises étrangères qui seront transformés en monnaie nationale. Le risque de change concerne les payables ou les recevables en devises étrangères engendrées à la suite de contrats déjà signés (ou à venir) de l'entreprise<sup>4</sup>. Il s'agit du risque que la devise fluctue de façon défavorable à l'entreprise et ainsi que celle-ci doive la convertir selon des conditions moins favorables que celles qui étaient initialement budgétées. Ce risque concerne autant les importateurs que les exportateurs.

Le risque de change concerne donc les entreprises qui ont une activité internationale et réalisent des opérations commerciales ou financières avec des partenaires étrangers.

---

<sup>3</sup> EITEMAN D.K, STONEHILL A.I. et MOFFETT M.H., *Multinational Business Finance*, Eight Edition, Édition Addison-Wesley, 1998.

<sup>4</sup> <https://blogues.desjardins.com/coopmoi/2015/02/5-questions-pour-comprendre-le-risque-de-change-transactionnel.php> (consulté le 19/12/2022).

Lorsque la monnaie de règlement n'est pas la monnaie de référence et que le règlement n'est pas immédiat, il existe un risque de change de transaction. Il impacte directement la valeur des dettes et des créances de l'entreprise.

C'est typiquement le risque auquel les entreprises non-financières s'exposent dès lors qu'elles échangent avec l'étranger. Il concerne aussi bien les revenus que les dépenses relatifs aux opérations d'import-export., et donc les transactions commerciales, que les transactions financières telles que les opérations d'emprunts et de prêts en devises.

Dans le cas du risque de change de transaction le risque de change apparaît dès lors qu'un prix en devises ou une opération financière en devises est établi ou acceptée par une entreprise. Le risque est que le cours de la devise considérée varie par rapport au cours existant à l'instant de la négociation.

C'est donc le chiffre d'affaires et la marge opérationnelle de l'entreprise, qu'elle soit exportatrice ou importatrice, qui sont affectés.

En général, la durée de l'exposition au risque de transaction est relativement courte : dans une opération d'export classique, le risque est présent entre le moment où l'offre est proposée et signée jusqu'au paiement effectif de la marchandise, de quelques semaines à quelques mois. Mais parfois, ce laps de temps peut atteindre plusieurs années, notamment dans le domaine de l'aéronautique ou encore de la construction immobilière soumise à appel d'offres : les délais entre la commande et la livraison des avions, ou l'appel d'offres et la construction du projet immobilier, peuvent aller de 3 à 10 ans selon l'importance de la commande ou du projet.

Outre les transactions purement commerciales, les transactions bancaires et financières relatives à des opérations d'emprunts ou de placements sont également soumises au risque de transaction. Une appréciation (dépréciation) de la devise dans laquelle l'entreprise a emprunté (placé) augmentera en général le montant des intérêts payés (et diminuera le montant des intérêts perçus dans le cas d'un placement).

En résumé, c'est donc principalement sur les mouvements de trésorerie de l'entreprise que porte le risque de transaction. C'est la catégorie d'exposition au taux de change la plus facile à appréhender et qui peut être couverte sans trop de problèmes, soit par des mécanismes de compensation, soit par des transactions de change à terme fermes ou optionnelles<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> HÄBERLE Rainer, Risque de change, entreprise et investisseur. Le cas du marché suisse des actions, Thèse de doctorat en Sciences économiques et sociales, Université de Fribourg (Suisse), 1999, p.26.

Pour la plupart des entreprises, la gestion du risque de change consiste à trouver un moyen d'atténuer le risque de transaction.

### **1.2.2. Le risque de change comptable**

Le risque de change comptable (patrimonial) est concerné par l'impact des taux de change sur la valeur comptable des postes de l'actif et du passif d'une entreprise. Il résulte de la consolidation des états financiers qui impliquent des actifs et des passifs libellés en devises étrangères.

Le risque comptable est particulièrement important pour les entreprises ayant des filiales à l'étranger (investissements directs) ou des investissements indirects (participations en devises étrangères), et qui consolident dans leurs comptes les résultats financiers de leurs filiales à l'étranger ou les retours financiers en devises sur leurs participations. Ce risque de consolidation affecte (à la hausse ou la baisse) l'actif net des états financiers consolidés d'un groupe après une variation du cours de la devise dans laquelle les investissements ont été réalisés<sup>6</sup>.

En effet, au moment de la consolidation du bilan se pose le problème du cours de traduction à utiliser pour évaluer les bilans des filiales dans la monnaie domestique de la société mère. Cette consolidation implique que les actifs, les passifs, les résultats et les dépenses originellement mesurées en devises étrangères doivent être converties dans la monnaie domestique de la société mère.

Les normes comptables distinguent notamment les problèmes posés par la comptabilisation des opérations libellées en monnaie étrangère (le risque comptable recoupe donc le risque de transaction) de ceux posés par la conversion des états financiers des établissements étrangers. Les taux de change à appliquer lors de la comptabilisation ne sont pas uniformes (taux de change à la date d'opération, taux de change moyen pondéré, dernier taux de change, observé ou cours de change historique) et dépendent de la nature monétaire ou non monétaire des opérations.

Le risque comptable dans sa globalité impacte ainsi la présentation comptable de la performance de l'entreprise, car il affecte la valeur au bilan du capital propre et du résultat de l'entreprise. L'exposition d'une entreprise au risque comptable est en fonction des devises traitées et des taux de change utilisés pour la conversion en monnaie fonctionnelle,

---

<sup>6</sup> HRIFA Ahmed et BAMOUSSE Zineb., " Les stratégies de couverture contre le risque de change", *In Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit*, N°5, juin 2018, p. 159.

des unités à consolider le cas échéant, ainsi que la méthode de conversion et/ou consolidation choisie.

### **1.2.3. Le risque économique ou opérationnel**

L'incapacité des concepts d'exposition comptable et d'exposition de transaction à tenir compte des effets des taux de change qui ne sont liés ni aux positions comptables de la firme, ni à ses engagements contractuels, a donné naissance à un troisième concept : l'exposition économique au risque de change. Dans sa définition la plus large, l'exposition économique peut renfermer toute influence des taux de change sur la valeur de la firme, cette dernière étant mesurée par ses *cash flows* actualisés. Par rapport aux concepts d'exposition comptable et de transaction, le concept d'exposition économique se caractérise notamment par un horizon plus étendu dans le temps<sup>7</sup>.

Le risque économique : notion plus générale qui englobe les deux précédentes mais également plus difficile à appréhender qui s'apparente à l'impact à long terme des fluctuations de change sur la valeur même de l'entreprise ainsi que sur sa compétitivité<sup>8</sup>.

Dans ce cas, l'appréciation du risque de change économique tiendra compte non seulement des transactions comptabilisées mais de aussi de toutes les opérations prévisibles et non encore comptabilisées et de l'influence des fluctuations monétaires sur la valeur économique de l'entreprise. Donc le risque économique a trait aux retombées globales que les fluctuations des taux de change peuvent avoir sur la valeur d'une entreprise.

La valeur d'une entreprise est définie comme la somme actualisée des cash-flows futurs, c'est-à-dire l'écart entre les recettes et les charges futures, exprimées en monnaie nationale. Les fluctuations de change affecte directement la valorisation de ces cash-flows, puisqu'il s'agit de les convertir en contrevaletur monnaie nationale.

En résumé, tous les effets, directs ou indirects, à court ou à long terme, certains ou incertains, des variations de taux de change sur la valeur de l'entreprise constituent le risque économique, et font donc une définition bien plus complète du risque de change auquel sont exposés les acteurs économiques. Encore faut-il être en mesure de l'évaluer correctement.

---

<sup>7</sup> HÄBERLE Rainer, op.cit., p.27.

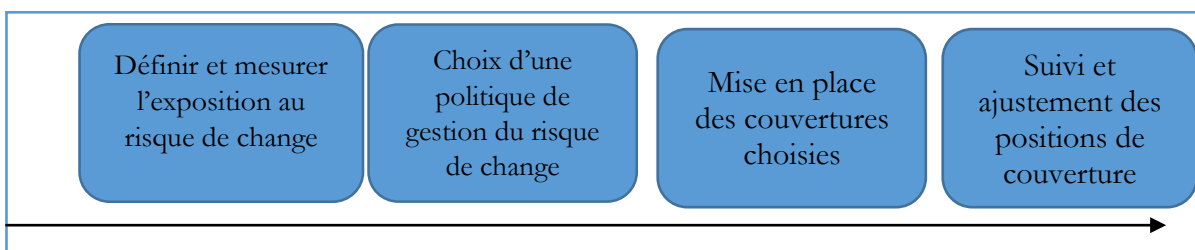
<sup>8</sup> HRIFA Ahmed et BAMOUSSE Zineb, op.cit., p.158.



## 2. Les différentes étapes dans la gestion du risque de change

La gestion du risque de change est un processus en quatre étapes, illustrées dans la figure suivante :

**Figure N°1 : Etapes de la gestion du risque de change**



Source : Réalisation de l'auteur.

C'est le plus souvent à la direction financière de l'entreprise ou bien à son trésorier qu'il appartient de gérer le risque de change. Gérer efficacement le risque de change ne signifie pas nécessairement supprimer le risque, mais cela consiste plutôt à protéger au mieux l'entreprise contre les risques qu'elle juge inacceptables.

L'entreprise va donc devoir procéder à plusieurs arbitrages : se couvrir ou non, partiellement ou totalement, en s'assurant, en transférant son risque ou en gérant en interne son exposition au risque, etc. Ces arbitrages vont découler d'un processus en plusieurs étapes qui consistent, en premier lieu, pour l'entreprise à identifier le risque auquel elle est exposée. Une fois cette étape nécessaire effectuée, il s'agira ensuite de mesurer son exposition au risque et d'évaluer l'impact des variations de taux de change sur les résultats de l'entreprise. Finalement, il lui faudra décider de la politique de gestion la plus appropriée et la mettre en place. Cela suppose que l'entreprise connaisse bien les possibilités qui s'offrent à elle : l'exécution d'opérations internes de couverture, l'achat de contrats d'assurance spécifiques, ou encore de produits financiers de couverture du risque de change<sup>9</sup>.

### 2.1. L'évaluation du risque et de la position de change

Il s'agit d'évaluer le degré d'exposition face au risque en fonction des devises utilisées par l'entreprise et de la nature des opérations concernées. Pour ce faire, l'entreprise doit déterminer sa **position de change**.

<sup>9</sup> MERCIER-SUISSA Catherine., ABADI Laurence., Finance internationale : Marchés des changes et gestion des risques financiers, Ed.Armand Colin, Paris, 2011, pp.144-145.

La position de change demeure un concept indispensable pour les opérations en devises. C'est un outil qui permet de mesurer le risque de change. Il s'agit de la différence entre les devises possédées (ou à recevoir) et les devises dues (ou à livrer).

La position de change d'un opérateur exprime donc son exposition au risque de change, elle correspond à la mise en balance de ses dettes et créances en devises étrangères.

- Une position est dite **longue**, si les avoirs ou créances en devise sont supérieurs aux engagements en cette même devise<sup>10</sup>. Elle concerne les entreprises exportatrices. Le risque pour l'opérateur est que la monnaie étrangère se déprécie.

- Une position est dite **courte**, si les avoirs ou créances en devise sont inférieurs aux engagements en cette même devise. Elle concerne les entreprises importatrices. Le risque est alors une appréciation de la devise.

- Une position est dite **fermée** si les avoirs et les engagements en devises s'équilibrent, l'opérateur est alors couvert et ne court aucun risque de change.

La position de change à terme dans une devise est le nombre de devises que l'on doit recevoir ou payer au terme considéré. La position de change au comptant dans une devise est le nombre de devises que l'on doit payer ou recevoir au comptant. La position de change globale est le nombre de devises que l'on détient ou que l'on doit, toutes échéances confondues.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, la plupart des entreprises souhaitent plus particulièrement gérer le risque de transaction. Pour mesurer le risque de change, une société exportatrice payée en dollars américains doit, par exemple, soustraire les paiements en dollars américains qu'elle prévoit toucher sur une période d'un an de la quantité de dollars américains dont elle aura besoin pour effectuer ses paiements en dollars américains au cours de la même période. La différence détermine le risque à couvrir. Si l'entreprise possède déjà des dollars américains en banque, il faut également soustraire le solde de ce compte pour établir l'exposition nette. Certaines entreprises incluent à leur calcul uniquement les transactions confirmées en devises étrangères, tandis que d'autres incluent aussi les transactions anticipées en devises étrangères.

Dans cette étape, il y a lieu de :

- S'interroger sur le pourcentage des comptes clients et des comptes fournisseurs est en devises étrangères ?

---

<sup>10</sup> ANTOINE Joseph et CAPIAU-HUART Marie-Claire, Dictionnaire des marchés financiers, 3<sup>ème</sup> édition, Ed. De Boeck Supérieur, Belgique, 2015, p.458.

- Quelle est la tolérance à la fluctuation du taux de change ? À partir de quel niveau la rentabilité de l'entreprise est-elle menacée ?
- Est-ce qu'il y a possibilité de faire coïncider les dates d'échéance et les montants des comptes fournisseurs et clients lorsqu'ils sont libellés dans une même devise ?
- Est-ce qu'il y a possibilité de facturer à la clientèle les pertes encourues en raison d'une variation du taux de change en haussant les prix ?

## **2.2. Le choix de la stratégie de couverture**

Lorsque le risque a été mesuré, il faut formuler la politique de change de l'entreprise, c'est la deuxième étape.

Pour une entreprise, l'objectif prioritaire est de sécuriser un cours maximal d'achat ou un cours minimal de vente (cours budget), pour préserver ses marges. Mais elle peut également vouloir profiter d'une évolution favorable de la devise de facturation, pour demeurer compétitive face à un concurrent qui profiterait, dans le même temps, d'un cours plus favorable pour baisser ses prix.

Plusieurs stratégies sont possibles.

### **2.2.1. Absence de couverture**

Certaines entreprises choisissent de ne pas agir et acceptent le risque de change. Elles vont plutôt opter pour transiger au taux du jour seulement lorsque les besoins se présentent. (C'est-à-dire, laisser-faire: l'entreprise ne prend aucune mesure pour contrer le risque de change<sup>11</sup>).

Cette alternative peut être adoptée dans l'hypothèse où l'entreprise traite avec des devises stables, ou si elle reporte la totalité du risque sur son partenaire par une clause dans le contrat. Cette attitude peut également naître d'une méconnaissance du risque encouru.

A l'inverse, certaines entreprises y recourent même si la devise est instable, dans le but de réaliser un gain de change, elle correspond dans ce cas à une attitude spéculative<sup>12</sup>. Dans certains cas aussi, se protéger contre le risque de change peut coûter tellement cher que la protection n'en vaut pas la peine. Ne pas se couvrir contre le risque de change est bien évidemment l'attitude la plus déconseillée, ou à n'appliquer que dans des cas exceptionnels car ce choix comporte des risques importants pour l'entreprise et peut mettre en péril son

---

<sup>11</sup> K.BIRRER Thomas et SCHMUTZ Felix., " La bonne gestion du risque de change dans les entreprises à vocation exportatrice", *In Revue de politique économique*, N°10, 2014, p.48.

<sup>12</sup> CANAS Patrice et SCHWENGLER Bernard, op.cit., p.150.

équilibre financier, elle court le risque de voir sa marge bénéficiaire réduite si jamais le taux fluctuait défavorablement.

### **2.2.2. Couverture systématique et complète**

Certaines entreprises optent pour protéger entièrement leur risque de change de façon systématique sans chercher une anticipation quelconque des tendances. C'est généralement le cas pour une entreprise qui négocie un prix de vente individuellement pour chacun de ses contrats.

La couverture systématique peut permettre à l'entreprise d'être plus agressive en offrant un prix beaucoup plus compétitif lorsqu'elle fait une soumission et ainsi lui permettre de décrocher davantage de contrats. Cette stratégie très sécurisante permet à l'entreprise de garantir ses marges de façon certaine, mais la prive d'une évolution favorable de la devise.

### **2.2.3. Couverture sélective et partielle**

En fonction de la nature de l'opération, de son montant et de son échéance, l'entreprise décidera de se couvrir ou non pour garder la possibilité, pour partie de ses engagements, de profiter des évolutions favorables de la devise. C'est-à-dire, les positions en monnaies étrangères sont couvertes au cas par cas. La plupart du temps, les positions couvertes sont celles où l'entreprise s'attend à une perte de change ou pour laquelle le risque d'une absence de couverture est trop grand. Cette stratégie repose sur des prévisions en matière de change<sup>13</sup>.

Cela suppose l'existence dans l'entreprise d'une structure de gestion du risque de change qui se justifie en général quand l'activité internationale représente une part majeure de l'activité de l'entreprise.

L'entreprise dispose d'un ensemble de critères en fonction de la perception qu'elle se fait du risque tolérable et du coût de chaque couverture. Une fois le risque identifié et mesuré, l'entreprise peut très bien décider délibérément de ne pas le couvrir.

Cette stratégie est souvent utilisée par les entreprises pour lesquelles il est difficile de prévoir avec assurance le besoin exact de devises étrangères. C'est le cas pour les entreprises qui soumettent une liste de prix en début de saison ou d'année (catalogue) et dont les ventes sont quotidiennes.

---

<sup>13</sup> K.BIRRER Thomas et SCHMUTZ Felix., op.cit., p.48.

Puisque la valeur totale des ventes est incertaine, une entreprise dans cette situation court le risque d'être « surprotégée ». Elle pourrait ainsi devoir faire la transaction inverse à l'échéance de son contrat et une perte réalisée pourrait avoir lieu. Pour réduire ce risque, les entreprises vont souvent opter pour une protection partielle de leurs besoins.

#### **2.2.4. Couverture naturelle**

Selon la nature de leurs activités, certaines entreprises ont la chance d'avoir une couverture naturelle. Celle-ci a lieu lorsque l'entreprise a des entrées et des sorties de la même devise étrangère.

La couverture naturelle est un excellent moyen de réduire son risque de change, mais ne l'éliminera complètement que très rarement. Il est en effet très rare que le montant des payables équivaut exactement au montant des recevables d'une même devise. Généralement, l'entreprise sera « net » vendeur ou « net » acheteur. Le risque de change est donc présent sur l'exposition « net » de l'entreprise.

L'objectif de la couverture naturelle consiste à réduire la différence entre les sommes perçues et les sommes versées dans une monnaie étrangère donnée.

Prenons l'exemple d'une société manufacturière canadienne qui exporte aux États-Unis et s'attend à toucher des recettes de 5 millions USD au cours de l'année à venir. Si elle prévoit effectuer des paiements de 500 000 USD au cours de cette période, l'exposition prévue de l'entreprise au dollar américain sera donc de 4,5 millions USD.

Pour réduire ce risque, l'entreprise peut décider d'emprunter 1 million USD et augmenter la valeur de ses approvisionnements auprès de fournisseurs américains de 1,5 million USD. De cette manière, l'entreprise se trouve à ramener son exposition au risque à 2 millions USD.

L'entreprise pourrait aussi décider de construire ou d'acheter une installation de production aux États-Unis et ainsi éliminer presque totalement le risque de transaction.

Les opérations de couverture naturelle atténuent parfois de manière efficace le risque de change, mais leur mise en œuvre exige souvent de longs délais (il arrive que trouver de nouveaux fournisseurs dans un pays étranger soit difficile) et ces opérations exigent souvent un engagement à long terme (par exemple, emprunts en USD).

### **2.3. Le choix des instruments de couverture**

**La troisième étape** consiste à mettre en place des couvertures conformes à la politique de l'entreprise. Il y a lieu de choisir l'instrument de couverture qui convient le mieux à la

situation de l'entreprise afin de se protéger des risques de pertes liés aux fluctuations du taux de change<sup>14</sup>.

Les entreprises disposent de deux méthodes pour gérer le risque de change : la couverture naturelle et la couverture financière. Bien des entreprises ont recours aux deux.

**La couverture financière** suppose l'achat d'instruments de couverture de change, habituellement auprès de banques et de courtiers de change. Les instruments de ce genre les plus couramment utilisés sont les contrats de change à terme, les options sur devises et les swaps.

#### **2.4. Suivi et ajustement**

La quatrième étape exige que l'entreprise évalue périodiquement si les instruments de couverture atténuent dans les faits le risque couru. La formulation d'objectifs et de points de référence clairs facilitera ce processus. Elle atténuera aussi, chez ceux à qui il incombe de mettre en œuvre la politique, le sentiment d'avoir de quelque manière commis une erreur si le taux de change évolue de manière favorable à l'entreprise et que les instruments de couverture qu'ils ont mis en place empêchent celle-ci de profiter de cette évolution favorable du taux de change.

À noter que la gestion du risque de change est un processus dynamique. L'entreprise doit garder un œil attentionné sur l'évolution de ses besoins ainsi que des conditions des marchés et ainsi ajuster lorsque nécessaire.

#### **Conclusion**

Dans le cadre du commerce international, les transactions des importateurs et exportateurs s'effectuent bien souvent dans des devises différentes. Or, le cours de change des monnaies étant soumis à des fluctuations permanentes, les entreprises sont ainsi exposées au risque de pertes potentielles, notamment quand il existe un délai entre la vente et son encaissement.

Fondamentalement différent des autres risques de marché, le risque de change voit enfin ses effets amplifiés par l'approfondissement constant de l'intégration commerciale et financière mondiale. Ce risque est d'intensité très variable en fonction d'une part de la flexibilité du régime de change retenu, et d'autre part de la capacité des autorités publiques

---

<sup>14</sup> La gestion du risque de change : guide pratique. Disponible sur : <https://www.desjardins.com/ressources/pdf/brogestion-durisque-dechange-f.pdf> (consulté le 29/12/2022).

à maintenir durablement une certaine parité par rapport à la devise d'ancrage en cas de régime de change fixe.

Pour s'en prémunir, il existe diverses stratégies, avec un niveau de couverture du risque plus ou moins important. La stratégie adoptée face au risque de change dépend prioritairement du degré d'aversion face au risque. En effet, en fonction, différentes positions peuvent être adoptées, du refus absolu d'encourir le moindre risque à des stratégies plus risquées, parfois même source de gains. Entre ces deux extrêmes, l'entreprise pourra décider de couvrir ses positions de façon plus ou moins partielle, à plus ou moins long terme.

De nombreuses études ont établi qu'il est possible d'atténuer le risque de change en appliquant des méthodes de gestion judicieuses. La gestion du risque de change offre les avantages suivants à de nombreuses entreprises:

- Elle minimise les effets des fluctuations des taux de change sur les marges bénéficiaires.
- Elle accroît la prévisibilité des mouvements de trésorerie à venir.
- Elle élimine la nécessité de prévoir avec précision dans quel sens évolueront les taux de change.
- Elle facilite la fixation des prix des produits vendus sur les marchés d'exportation.
- Elle protège temporairement la compétitivité d'une entreprise dans un contexte d'appréciation de la monnaie nationale (procurant par le fait même à l'entreprise le temps d'accroître sa productivité).