

Gérer le risque de change au moyen des garanties d'EDC

Comme tout exportateur, vous savez que les fluctuations du taux de change du dollar canadien font peser des risques imprévisibles sur votre marge bénéficiaire et vos flux de trésorerie. Ces fluctuations compliquent vos prévisions budgétaires si bien que ne savez pas exactement quel montant vous recevrez une fois le contrat exécuté. De plus, en raison des longs délais de paiement qui sont monnaie courante en commerce international, il vous est difficile de prévoir quand vous serez payé – une incertitude qui compromet vos résultats. Ce livre blanc présente les rudiments de la gestion du risque de change et explique comment la Garantie de facilité de change (FXG) d'EDC peut vous aider à gérer un tel risque.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	3
Premières étapes de la gestion du risque de change	3
Facilités de change, couverture et résultats	4
Les fluctuations du taux de change peuvent-elles être avantageuses?	5
Couverture du risque de change et fonds de roulement	5
Comment la FXG aide-t-elle les exportateurs?	6

INTRODUCTION

De manière générale, les exportateurs s'entendent pour dire que les fluctuations du taux de change peuvent réduire considérablement leur marge bénéficiaire et leurs flux de trésorerie. Malgré tout, une récente étude d'EDC révèle qu'une poignée d'entreprises exportatrices se consacrent sérieusement à la gestion du risque de change, souvent parce qu'elles considèrent qu'il est coûteux ou trop compliqué de le faire. Or la volatilité des taux de change est une réalité des marchés mondiaux, et l'ignorer peut être désastreux, surtout si l'on sait qu'une gestion efficace du risque de change peut procurer aux exportateurs des avantages tangibles. En voici quelques-uns.

- Vous serez en mesure de cerner les véritables effets des variations du taux de change sur votre marge bénéficiaire, même lorsque vos états financiers ne les font pas directement ressortir. Résultat : vous ne chercherez pas au mauvais endroit ce qui gruge vos bénéfices; par exemple, vous n'en attribuerez pas la cause aux coûts de production sachant que les pertes sont dues aux fluctuations du taux de change.
- Vous connaîtrez avec certitude la source et les effets du risque de change, que vous pourrez atténuer et même éliminer. Vos prévisions financières n'en seront que plus exactes et plus fiables.
- Fort de meilleures prévisions, vous saurez mieux à quoi vous en tenir côté flux de trésorerie et bénéfices, ce qui vous confèrera un avantage concurrentiel accru.

Bref, en gérant bien le risque de change, vous maîtriserez mieux vos résultats.

PREMIÈRES ÉTAPES DE LA GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Loin d'être un exercice futile, surtout à l'étape initiale, la gestion du risque de change est à la portée de toute entreprise qui s'en donne la peine. En substance, cette gestion comporte les étapes suivantes.

- Vous **analysez le cycle d'exploitation de votre entreprise** pour déterminer où les fluctuations du taux de change vous font courir un risque. Vous pouvez donc mieux établir la sensibilité de votre marge bénéficiaire à ces fluctuations et déterminer les phases de votre cycle d'exploitation où une protection s'impose.
- Vous **évaluez votre exposition** au risque de change. Cette évaluation englobe le risque non confirmé (le risque présent avant la conclusion d'une vente) et le risque confirmé (le risque présent après la conclusion d'une vente ferme lorsque vous n'avez pas encore été payé). Une fois que vous connaissez votre exposition au risque, vous pouvez décider du niveau de protection dont vous avez besoin.

- Vous **veillez à couvrir votre risque de change**. Par « couvrir », on entend simplement le fait de recourir à des instruments financiers spécialement conçus pour fixer le taux de change, c'est-à-dire l'empêcher de varier pendant une période donnée. De cette façon, vous couvrez la totalité ou la quasi-totalité du risque et réduisez votre vulnérabilité aux fluctuations défavorables du taux de change.
- Vous **élaborez une politique de change** et l'appliquez. Vous établissez les critères, les procédures et les mécanismes relatifs au risque de change qui sous-tendront votre programme de gestion du risque de change, puis vous mettez en œuvre cette politique à l'ensemble de l'entreprise. Pour savoir comment vous y prendre, veuillez consulter le nouveau guide d'EDC intitulé [Élaborer une politique de change](#). Vous y trouverez des renseignements détaillés à ce sujet.

FACILITÉS DE CHANGE, COUVERTURE ET RÉSULTATS

Il existe de nombreuses façons de se couvrir, mais à titre d'exportateur vous opterez fort probablement pour une « facilité de change » que vous obtiendrez auprès de votre banque. Une facilité de change s'apparente à une marge de crédit opérationnelle et peut servir à appuyer divers types d'instruments financiers (ou « couvertures »), chacun d'eux étant conçu pour garantir un taux de change donné dans le cadre d'un contrat d'exportation. Vous évitez ainsi de mauvaises surprises au moment d'être payé.

Le recours à une facilité de change en guise de protection peut avoir un effet considérable sur les résultats de votre entreprise. Supposons que vous obteniez un contrat de 1,5 million d'euros auprès d'un client européen. Le jour de la signature du contrat, le taux de change s'établit à 1,616 CAD par euro : vous vous attendez donc à recevoir 2 424 000 dollars canadiens.

Le huard paraissant stable à ce moment-là, vous n'avez pas daigné vous prémunir contre le risque de change. Mais voilà que le dollar se déprécie à 1,4868 CAD pour un euro au moment du paiement. La valeur du contrat n'est plus que de 2 230 200 dollars canadiens, une baisse de 8 % que vous auriez pu éviter si vous aviez établi une facilité de change auprès de votre banque et recouru à une couverture pour geler le taux de change initial.

LES FLUCTUATIONS DU TAUX DE CHANGE PEUVENT-ELLES ÊTRE AVANTAGEUSES?

Si vous n'avez pas fait appel à un instrument de couverture, une variation positive du taux de change peut faire en sorte d'augmenter la valeur du contrat au moment du paiement. Reprenons l'exemple précédent en présumant cette fois que le dollar a grimpé au lieu de chuter et qu'il s'échange à 1,7155 CAD par euro. Dans ce scénario, le contrat vaudrait 2 573 000 dollars canadiens, soit une hausse de 6 % par rapport à ce qu'il valait au moment de la signature.

À première vue, la possibilité de tirer un pareil bénéfice peut sembler un argument contre les opérations de couverture; en effet, on ne peut profiter d'un taux de change favorable s'il est gelé par un instrument de couverture. Toutefois, l'examen des fluctuations du taux de change au fil du temps révèle de façon manifeste que ces variations très imprévisibles. On ne peut donc jamais savoir avec certitude si, dans le cas d'un contrat non couvert, les fluctuations du taux de change se traduiront par des gains ou des pertes.

En fait, on ne rapporte *aucun* cas d'entreprises exportatrices qui se sont rempli les poches en misant sur les fluctuations du taux de change. Si vous tentez le coup, vous prenez un risque important sans la promesse raisonnable de gains. Cette stratégie va à l'encontre d'une saine gestion. En d'autres termes, il est logique d'essayer de prédire les variations du taux de change si vous souhaitez être un spéculateur sur les devises plutôt qu'un entrepreneur, mais il est malavisé de le faire si votre objectif est de voir prospérer votre entreprise, ce qui nécessite de solides pratiques de gestion : la couverture du risque de change en fait partie.

COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE ET FONDS DE ROULEMENT

Le principal avantage d'une couverture réside dans le fait qu'elle protège vos bénéfices contre les fluctuations défavorables du taux de change. Pourtant, avant de vous émettre une facilité de change, votre banque exigera une garantie qui viendra forcément grever votre fonds de roulement.

Illustrons le tout par un exemple. Le contrat à terme constitue l'une des formes courantes de couverture. Il vous engage à payer à votre banque un certain montant en devise étrangère à une date précise, même si, au jour dit, vous ne disposez pas de suffisamment de devises pour effectuer le paiement. Si vous n'honorez pas votre engagement, la banque risque d'essuyer des pertes considérables; c'est pourquoi elle exige une garantie contractuelle. Pour obtenir cette garantie, la banque retranche habituellement le montant nécessaire de votre marge de crédit opérationnelle, ce qui diminue votre fonds de roulement; en fait, il y a de bonnes chances qu'il s'en trouve fort réduit étant donné que le montant de la garantie peut atteindre 15 % de la valeur du contrat à terme. Cette situation pourrait diminuer vos flux de trésorerie, vous priver de la possibilité d'accepter de nouveaux contrats, entraver vos plans d'investissement et compliquer la conduite de vos affaires.

Heureusement, EDC offre une solution expressément conçue pour ce genre de situations : la [**Garantie de facilité de change**](#) (FXG).

COMMENT LA FXG AIDE-T-ELLE LES EXPORTATEURS?

La FXG garantit à 100 % le nantissement que votre banque exige pour vous émettre une facilité de change. Une fois la garantie en place, la banque n'a pas à retrancher le nantissement de votre marge de crédit opérationnelle. Vous pouvez alors accéder à la totalité de votre fonds de roulement.

Supposons que votre entreprise ait conclu plusieurs contrats aux États-Unis, et que ces contrats généreront l'an prochain des ventes d'une valeur de 3 millions de dollars américains. Les paiements étant libellés en dollars américains, vous ne savez exactement à quoi cette somme correspondra au moment de la conversion en dollars canadiens. Si l'évolution du taux de change est défavorable, vous risquez d'engranger beaucoup moins de dollars canadiens que prévu et du coup d'éroder votre marge bénéficiaire.

Pour protéger vos bénéfices, vous demandez à votre banque une facilité de change d'un an, d'une valeur de 3 millions de dollars américains. Cette facilité vous permettra de convertir vos dollars américains en dollars canadiens à un taux fixe, quelles que soient les fluctuations du taux de change, jusqu'à concurrence de 3 millions de dollars américains. Avant de vous accorder la facilité, la banque exige toutefois un nantissement représentant 15 % de la limite de la facilité, soit 450 000 dollars américains, qu'elle prendrait à même votre marge de crédit opérationnelle. Comme votre marge ne s'élève qu'à 2 millions de dollars canadiens, ce prélèvement réduirait dangereusement vos flux de trésorerie.

La FXG d'EDC vous évite de vous trouver en pareille situation. Consciente qu'elle peut garantir à 100 % le nantissement de 450 000 dollars américains, votre banque sait que le risque auquel elle s'expose est couvert et, ce faisant, elle peut vous émettre une facilité de change couvrant la totalité des 3 millions de dollars américains. Une fois la facilité en place, vous n'avez plus à vous soucier des variations du taux de change pendant un an, et vous avez accès à la totalité de votre fonds de roulement. Vous pourrez plus aisément gérer vos flux de trésorerie et dresser votre budget. De plus, vous serez en mesure de protéger votre bilan, de payer d'avance vos fournisseurs et d'accepter d'autres contrats.

This document is also available in English.

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, 2014. Tous droits réservés.