



ADOPTER UNE GESTION DU RISQUE DE CHANGE PRO-BUSINESS

GUIDE
PRATIQUE

“

À la fin de votre lecture, vous serez en capacité d'offrir à votre entreprise la gestion du risque de change *pro-business* qu'elle mérite.”

Sébastien Oum - Fondateur AMBRIVA

ADOPTER UNE GESTION DU RISQUE DE CHANGE PRO-BUSINESS

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|---|----|
| INTRODUCTION | 04 |
| COMPRENDRE LE RISQUE DE CHANGE | 06 |
| POUR QUELLES RAISONS ADOPTER UNE GESTION DU RISQUE DE CHANGE PRO-BUSINESS | 08 |
| PLAN DE ROUTE POUR UNE GESTION DU RISQUE DE CHANGE PRO-BUSINESS | 12 |
| 1. Analyser votre structure de prix et définir votre cours budget | 13 |
| 2. Construire un tableau prévisionnel de vos besoins de change | 14 |
| 3. Choisir sa stratégie de couverture | 15 |
| 4. Effectuer ses opérations de change et/ou de couverture | 16 |
| 5. Suivre et piloter ses opérations de change | 17 |
| AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ | 20 |

INTRODUCTION

La valeur de l'euro fluctue au jour le jour contre plus de 170 devises étrangères. Plus ou moins amples, plus ou moins brusques, mais toujours aussi difficiles à anticiper, ces fluctuations constituent un risque opérationnel et financier pour votre entreprise : le **risque de change**.

Si la dangerosité du risque de change n'est plus à démontrer, de nombreuses entreprises peinent encore à passer à l'action. Preuve du chemin qu'il reste à parcourir : 50% des entreprises françaises reconnaissent ne pas avoir de stratégie de change. Pire encore, 65% d'entre elles découvrent la valeur de leurs factures en devises étrangères au moment du règlement...

Les causes de cette situation dramatique décrite par le cabinet Deloitte sont souvent les mêmes. Les entreprises manquent de temps, d'énergie, de budget, ou de connaissances. Désarmées face à la complexité apparente du sujet, elles baissent les bras.

Pourtant les solutions existent.

N'en déplaisent aux idées reçues, la gestion du risque de change n'est plus la chasse gardée des spécialistes et la taille de votre entreprise n'est plus un frein à la construction d'une politique de gestion sur-mesure. Quel que soit votre niveau de connaissance, vous êtes en capacité d'adopter facilement les meilleures stratégies de gestion du risque de change.

Au-travers de ce guide pratique, nous avons souhaité partager avec vous notre expérience afin de vous tenir à distance des écueils auxquels se heurtent trop souvent les entreprises.

Nous y partageons également les bonnes pratiques à adopter pour protéger vos marges et développer votre activité sans spéculer sur le marché des changes.

Une première partie vous présente les quelques concepts théoriques nécessaires à la bonne compréhension du risque de change, une seconde s'intéresse aux résultats d'une bonne gestion du risque de change, et une troisième vous guide étape par étape dans une mise en application pratique.



SÉBASTIEN OUM
Fondateur AMBRIVA

Pour toute remarque au sujet de ce guide pratique ou pour toute question au sujet du risque de change, je reste à votre disposition pour échanger via [mon profil LinkedIn](#) ou directement par mail : sebastien.oum@ambriva.com www.linkedin.com/in/sebastienoum



COMPRENDRE LE RISQUE DE CHANGE

Le marché des monnaies fluctue au quotidien. Tout comme les actions d'entreprise cotées en bourse, les monnaies s'achètent, se vendent et s'échangent sur leur propre marché : le marché des changes.

5 100 milliards de dollars sont échangés chaque jour sur ce marché, et lors de l'émission ou de la réception d'un paiement en devises étrangères, votre entreprise prend à son tour part à ces transactions par l'intermédiaire de sa banque afin de convertir ses devises lors d'une **opération de change**.

Le **taux de change** utilisé pour cette opération est déterminé par la confrontation de l'offre et de la demande. Il s'exprime sous la forme d'une parité de change, la valeur d'une première devise étant exprimée en fonction de la valeur d'une deuxième devise. Exemple : Si la parité EUR/USD est à 1,1731, cela signifie que 1€ vaut actuellement 1,1731\$. Anticiper la valeur d'une opération en devises est un challenge pour les directions financières.

Dans certains cas, le taux de change obtenu sur le marché sera meilleur qu'anticipé et favorable à l'entreprise, dans d'autres cas en revanche, il sera défavorable, voire fortement défavorable : l'entreprise sera victime du risque de change.

Le risque de change correspond à l'éventualité qu'une variation des taux de change affecte négativement votre entreprise.



Le **risque de change de transaction** se matérialise lorsqu'une devise étrangère est convertie selon des conditions moins favorables qu'anticipé. Ce risque impacte directement les marges des produits ou services, et à cause de lui, si le taux de change se dégrade trop fortement, un budget prévisionnel rentable peut vite se transformer en compte de résultat déficitaire.

La mise en place d'une **politique de change** (ou politique de gestion du change) permet de définir les objectifs poursuivis par l'entreprise et les moyens qu'elle souhaite allouer à la gestion de son risque de change. Trois niveaux de taux de change

jouent alors un rôle particulièrement important pour chaque devise utilisée : le cours budget, le cours moyen des achats, et le cours point mort.

Le **cours budget** correspond au prix moyen auquel l'entreprise prévoit d'effectuer ses achats de devises au cours de l'exercice. Il est déterminé en fonction de sa structure de prix et toujours dégradé par rapport au taux de change actuel afin de conserver une marge de manœuvre suffisante.

Le **cours moyen des achats** correspond au prix moyen auquel l'entreprise a effectué ses premiers achats de devises de l'exercice. Comme son nom l'indique, c'est une simple moyenne pondérée.

Enfin, le **cours point mort** correspond au prix moyen auquel l'entreprise devra effectuer ses prochains achats de devises pour respecter le cours budget défini sur l'exercice en cours. En d'autres termes, le niveau moyen sous lequel il ne faudra pas descendre pour les montants restant à acheter.

Pour piloter leur exposition au risque de change et respecter leur cours budget, les entreprises peuvent avoir recours à des **stratégies de couverture** afin de se prémunir contre les mouvements défavorables du marché des changes grâce à l'utilisation d'instruments financiers. Les opérations effectuées sur des instruments financiers dans le but de protéger l'entreprise contre les variations de taux de change sont appelées **opérations de couverture**.

Plusieurs produits financiers peuvent être utilisés dans le cadre d'une stratégie de couverture. Au-delà des opérations au comptant réalisées en direct sur le marché des changes (33% des opérations), le **contrat à terme** (47%) reste le produit financier le plus plébiscité car il permet d'acheter ou de vendre très simplement un montant donné libellé dans une certaine devise, à un taux donné, à une date future.

.....

POUR QUELLES RAISONS ADOPTER UNE GESTION DU RISQUE DE CHANGE **PRO-BUSINESS** ?

La gestion du risque de change est parfois perçue comme un frein à l'expansion de l'activité. Bien mise en place, il s'agit pourtant d'une incroyable ressource pour la développer. Voici quelques-unes des principales raisons de vous y intéresser dès aujourd'hui.



LES OBJECTIFS

1

PROTÉGER VOS MARGES ET SOUTENIR VOS ÉQUIPES COMMERCIALES

Maîtriser l'impact des variations de taux de change protège vos marges. De cette façon, vos équipes commerciales et marketing bénéficient d'une plus grande liberté d'actions, elles peuvent donc **proposer des prix plus agressifs pour conquérir de nouveaux clients et ouvrir de nouveaux marchés.**

2

LIBÉRER DE LA TRÉSORERIE

Anticiper les entrées et sorties de trésorerie liées aux achats de devises grâce à des taux de change sécurisés libère la trésorerie jusqu'ici immobilisée de façon superflue pour faire face aux dépenses en devises étrangères. En ayant une visibilité précise sur vos encaissements et décaissements à venir, vous pouvez **réallouer cette trésorerie sur le cœur de votre activité.**

Les outils de pilotage de la gestion du risque de change permettent de visualiser l'ensemble de vos informations en temps réel et de collaborer avec l'ensemble des personnes concernées par le risque de change au sein de votre entreprise. Pensez à les utiliser pour piloter plus finement votre trésorerie. La vision d'ensemble qu'ils vous offriront vous permettra d'identifier plus facilement les situations à risque et de repérer les opportunités.



Site internet d'AMBRIVA :
www.ambriva.com

3

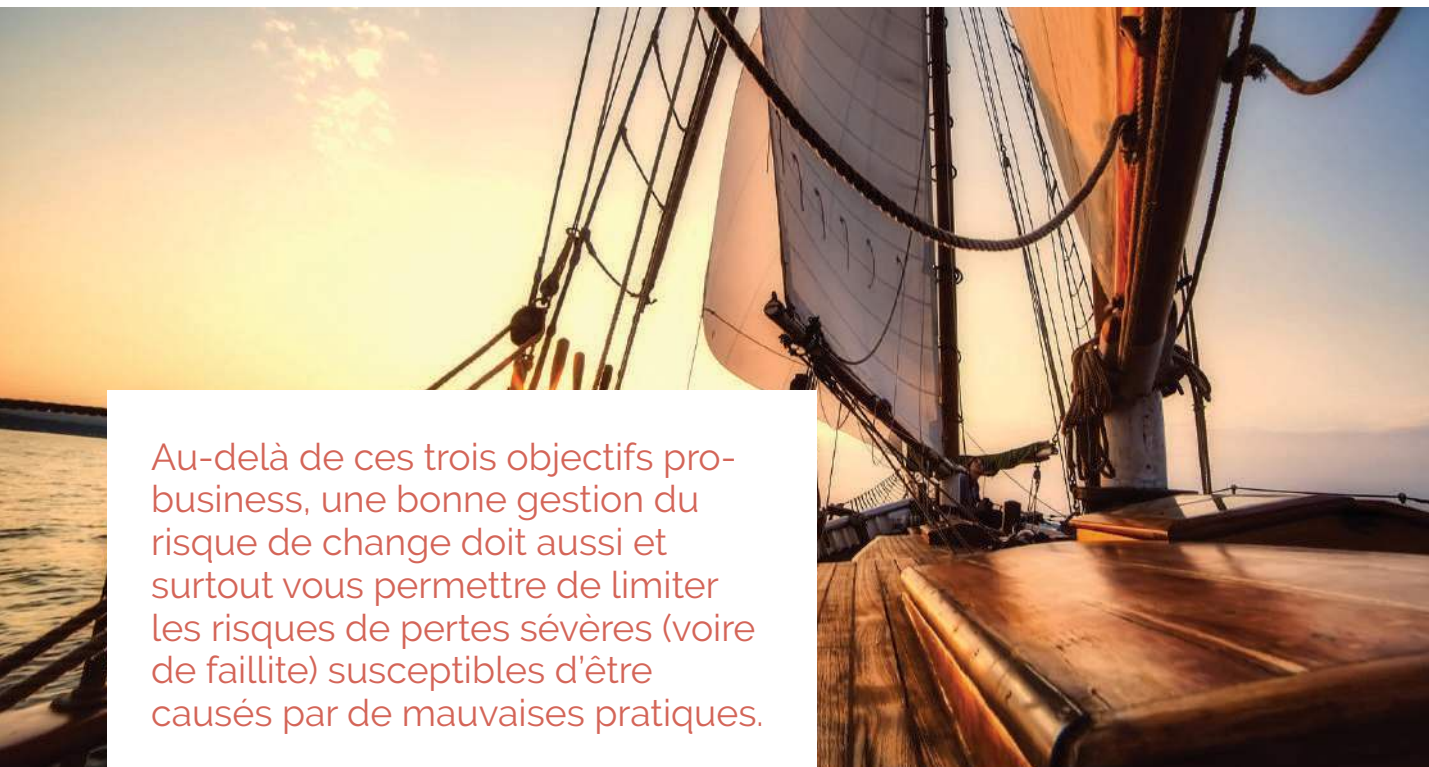
OBTENIR DE MEILLEUR TAUX DE CHANGE

Anticiper la valeur de vos paiements permet d'aller chercher de meilleurs taux de change.

Souvent méconnues, des possibilités de négociation existent pour obtenir de meilleurs taux de change auprès des banques (même si vous êtes une PME !). Négocier vos taux de change engendre des économies directes sur le coût de vos opérations, et les gains peuvent être conséquents !

Dans votre maîtrise méthodique des risques de change, vous limiterez également le risque d'exécution/intermédiation, c'est-à-dire le risque encouru par votre société lorsqu'elle n'a pas accès aux meilleures conditions techniques et tarifaires pour réaliser ses transferts en devises, ou lorsque l'accès à certains instruments financiers de couverture lui est inaccessible.

Prenez le temps d'identifier l'établissement qui vous proposera les conditions techniques les meilleures et les conditions tarifaires les plus économiques (taux de change en temps réel pour les opérations au comptant et à terme, copie swift automatique, taux de change compétitifs garantis dans la durée par des contrat-cadres, frais et commissions les plus basses, etc).



Au-delà de ces trois objectifs pro-business, une bonne gestion du risque de change doit aussi et surtout vous permettre de limiter les risques de pertes sévères (voire de faillite) susceptibles d'être causés par de mauvaises pratiques.

En effet, lorsque le sujet du risque de change est abordé, la plupart des entreprises s'imaginent qu'elles vont devoir apprendre à « battre le marché » ou qu'elles vont devoir suivre les conseils d'experts boursiers plus ou moins avisés. C'est une très mauvaise idée (et une source de polémique !). Suivre les marchés financiers est un métier complexe qui n'est pas le vôtre, et le temps passé à suivre le marché des changes serait du temps en moins consacré au développement de votre activité.

Confronté à la volatilité quotidienne des taux de change et tiraillé entre les recommandations des traders et les conseils de la direction, il est pourtant facile de perdre le fil de sa politique de change. De nouvelles décisions incohérentes viennent alors s'ajouter aux décisions passées, et faute d'avoir adopté quelques bonnes pratiques essentielles à l'atteinte de l'excellence financière, vous vous retrouvez à spéculer de façon involontaire sur le marché des changes. Pour être efficace, votre gestion du risque de change doit donc s'appuyer sur votre structure de prix et sur les spécificités de votre cycle d'exploitation.

Centrer votre politique de gestion du risque de

change sur votre entreprise permet de définir des critères objectifs sur lesquels appuyer vos décisions. Vous évitez ainsi les décisions hasardeuses et votre communication financière en sort renforcée car vous êtes en mesure d'**expliquer chacune de vos prises de décision avec précision**. Mieux encore, si vous étiez autrefois déstabilisé par une forte variation du taux de change, vous savez désormais comment y faire face.

Vous n'êtes plus dans
la réaction mais dans
l'anticipation.





A person in a black wetsuit is parasailing over turquoise water. The person is seen from the back, holding onto the control lines of the parasail. The water is bright blue with white foam from the parasail's wake. The sky is a pale, clear blue. The overall scene is dynamic and adventurous.

**PLAN DE
ROUTE POUR
UNE GESTION
DU RISQUE DE
CHANGE
PRO-BUSINESS**

Voici les 5 étapes à suivre pour implémenter une stratégie de gestion du risque de change sur-mesure.

1. ANALYSER VOTRE STRUCTURE DE PRIX ET DÉFINIR VOTRE BUDGET

Mal estimer le coût des matières premières, de la main d'œuvre ou du transport serait une erreur particulièrement handicapante lors du calcul du coût de revient prévisionnel d'un produit ou d'un service. Pourtant, les entreprises ont parfois tendance à oublier un facteur tout aussi important : le coût d'achat de leurs devises étrangères.

Si certaines de vos charges sont à régler en devises étrangères, vous devez connaître l'impact des variations de taux de change sur leurs coûts d'acquisition pour connaître votre coût de revient et la marge que vous réaliserez lors de la vente de vos produits ou services.

La structure de vos prix répond à de multiples facteurs, et tous ne sont pas impactés de la même façon par une variation d'un taux de change. Certaines structures complexes peuvent même dépendre de plusieurs taux de change.

Pour commencer, vous devez donc décomposer et analyser l'impact des variations de change sur votre structure de prix. Attention, l'impact sur vos marges n'est pas forcément proportionnel à la variation du taux de change et un même mouvement n'affectera pas de la même façon toutes les entreprises. Une variation de 5% peut impacter les marges de votre concurrent à hauteur de 3% alors que vos marges pourraient être impactées de 4% sur ce même mouvement.

Comprendre en détails votre structure de prix est une première étape primordiale. Ce travail préliminaire indispensable permet de déterminer votre cours budget pour l'exercice à venir. Pour conserver une marge de manœuvre suffisante, ce cours budget doit toujours être dégradé par rapport au cours actuel du marché. Lors de l'exercice, plutôt que de chercher à « battre le marché », vous aurez pour mission de respecter votre cours budget coûte que coûte.

2. CONSTRUISEZ UN TABLEAU PRÉVISIONNEL DE VOS BESOINS DE CHANGE



- Quels sont les montants exposés à un risque du côté de vos comptes clients et de vos comptes fournisseurs ?
- Prévoyez-vous des encaissements ou décaissements en devises étrangères ?
- Est-il possible de faire coïncider certaines dates d'échéances lorsque créances clients et factures fournisseurs sont libellées dans la même devise ?
- Avez-vous des clauses de révision liées aux taux de change dans vos devis et contrats ?
- Avez-vous prévu des investissements à l'étranger ?

Contrairement à ce que l'on pourrait penser, si le risque de change se matérialise lors de l'opération de change, son apparition est bien antérieure et progressive (dès la validation de votre cours budget lors de la préparation du budget prévisionnel, lors de l'émission d'un devis, et plus tard, lors de l'émission d'une facture).

La mesure de votre exposition au risque dépend également du modèle d'affaire de votre entreprise.

- Pendant combien de temps le cours budget reste-t-il en vigueur ?
- Vous est-il possible de modifier vos tarifs pendant l'année ?
- Travaillez-vous avec une grille tarifaire homogène ou vos contrats sont-ils négociés au cas par cas ?

Ces questions définissent votre mode de gestion et la stratégie à appliquer. En identifiant avec précision vos besoins de couverture, vous évitez de les dépasser (ce qui serait contreproductif) mais cela vous permet aussi et surtout de choisir le type de couverture le plus adapté à votre situation.

3. CHOISIR SA STRATÉGIE DE COUVERTURE

L'état des lieux effectué lors des deux premières étapes vous permet désormais de faire le bon choix de couverture. D'ailleurs, une couverture est-elle forcément nécessaire pour votre modèle d'affaire ? Pas forcément !

Certaines entreprises décident d'accepter le risque de change en toute connaissance de cause. D'autres refusent le recours à une couverture financière, tout simplement parce qu'elles bénéficient d'ores et déjà d'une **couverture naturelle** (leurs entrées et sorties en devises étrangères se compensent).

Si vous choisissez de vous couvrir, deux options principales sont à votre disposition : la couverture systématique et la couverture sélective.

La **couverture systématique** consiste à couvrir la totalité des besoins prévisionnels de change pour un exercice ou pour un projet précis. Cette approche ne laisse pas de place à l'inconnu. Lorsqu'un projet de distribution de produit est adopté ou lorsqu'une vente est conclue, le taux de change est immédiatement figé. L'entreprise ne subit pas les mouvements adverses du marché, mais elle ne bénéficie pas non plus de ses améliorations.

La **couverture sélective consiste** à ne couvrir qu'une partie de ses besoins de change de l'exercice ou à couvrir ses besoins de façon progressive. Cette approche est adoptée par les entreprises ayant une bonne visibilité sur leurs besoins de change.

Les entreprises dont les marges sont faibles privilégient généralement le recours à une couverture systématique. En revanche, les entreprises aux marges élevées ont plus facilement recours à une couverture sélective.

De même, la couverture systématique en début d'année sur la totalité d'un budget prévisionnel est généralement adoptée en présence d'un catalogue de prix ou pour faciliter la gestion. En revanche, la couverture sélective sera davantage utilisée lorsque l'activité de l'entreprise dépendra de quelques gros contrats négociés au cas par cas avec ses clients.

Toutefois, ces tendances ne sont pas des règles absolues. Une entreprise ayant de fortes marges peut tout à fait mettre en place une couverture systématique, et inversement. De nombreuses entreprises font d'ailleurs appel à une combinaison de couvertures pour répondre parfaitement à leur objectif premier : respecter leur cours budget.

4. EFFECTUER SES OPÉRATIONS DE CHANGE ET/OU COUVERTURE

Planifier les opérations de change à effectuer au cours de votre exercice (dans quelle proportion, à quel moment, et pour quelles raisons), et sélectionner les produits financiers à acheter dans le cadre de votre stratégie de couverture est une étape essentielle. Il existe une pléthore de produits financiers (contrats à terme, swaps de taux, cumulatifs, options, etc.). Dans votre politique de gestion, vous devez définir quels outils utiliser et qui sera autorisé à les acheter dans votre organisation.

Sous l'influence des messages marketing, certaines entreprises se laissent tenter par des produits financiers complexes dont elles ne comprennent pas pleinement le fonctionnement. Ces « boîtes noires » sont pourtant de véritables bombes à retardement susceptibles de causer bien des dommages. Ne faites pas cette erreur ! Couvrir un risque avec des produits complexes peut générer des risques encore plus complexes à gérer.

Adoptez une approche minimaliste, moins cher et plus efficace. Lorsque vous utilisez un produit financier dans le cadre d'une stratégie de couverture, assurez-vous de savoir :

Ce qu'il est ?
Comment il fonctionne ?
Pourquoi vous l'utilisez ?

Soyez pragmatiques et évitez l'ingénierie financière réservée aux spécialistes. Pour les besoins d'une entreprise classique, les contrats à terme suffisent largement à couvrir le risque de change. Quels que soient vos choix, veillez à effectuer vos opérations avec le bon partenaire. Évitez les « vendeur de produit » et privilégiez des conseils indépendants pour bénéficier des meilleurs taux de change dans la durée.



5. SUIVRE ET PILOTER SES OPÉRATIONS DE CHANGE

Le suivi et le pilotage de vos opérations de change revêtent également un rôle crucial. Une stratégie de change mal appliquée ne servira à rien. Suivez votre tableau de bord et restez à l'écoute des besoins de votre entreprise pour ajuster et optimiser votre gestion du risque de change en temps réel. Lorsque votre politique de gestion est bien définie et que votre stratégie de couverture est bien construite, seuls comptent les indicateurs de pilotage. **Votre objectif sera de suivre des indicateurs SMART (Specific, Measurable, Attainable, Relevant and Timely).**

Les gains et pertes que vous avez réalisés en vous comparant continuellement avec les taux du marché n'auront plus la même importance. En effet, vous l'aurez compris, votre objectif n'est pas de gagner de l'argent sur les marchés financiers mais de maîtriser l'exposition au risque de change de votre entreprise afin de pouvoir vous concentrer sur l'essentiel : votre Business.

En pilotant votre risque de change par rapport à votre cours budget, vous préservez la rentabilité de votre entreprise, mais pour aller encore plus loin, vous pouvez également piloter votre risque de change par rapport à votre cours comptable (celui enregistré lors de l'émission de la facture pour un exportateur,...).

En sécurisant votre taux de change par rapport à ce taux comptable, vous anticipez le coût de vos opérations de change. Vous êtes alors en capacité de prévoir précisément vos entrées et sorties de trésorerie à venir, et votre prévision de trésorerie en devises étrangères s'améliore, ce qui contribue in fine à améliorer la gestion de votre trésorerie globale. Cerise sur le gâteau, vous **limitez le montant des gains et pertes de change comptables sur vos états financiers**, votre communication financière gagne donc en qualité.

.....





**Faites le point
gratuitement
avec l'un de
nos trésoriers
devises qui
saura vous
accompagner
dans une
démarche de
gestion
pro-business.**



AMBRIVA, une équipe d'experts indépendants à votre écoute

Avec plus de 12 ans d'expérience du risque de change et une expertise certifiée « Auditeur et Consultant EXPERT » par le CNEFOP, nous mettons nos compétences à votre service pour vous accompagner dans la définition et la mise en œuvre de votre stratégie de gestion du risque de change grâce à un large panel de prestations de services.

Parce que nous savons que chaque entreprise est unique, nous répondons aux besoins de votre structure en concevant des solutions sur mesure, souples et durables. Vous profitez des prestations dont vous avez besoin, ni plus, ni moins.



AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Toute information contenue dans ce document est fournie telle quelle, à titre indicatif, même si elle a été établie à partir de sources sérieuses, réputées et fiables.

Elle ne saurait, par ailleurs, constituer de la part d'YSEULIS une offre d'achat, de vente, de souscription ou de services financiers (notamment produits bancaires ou d'assurance), ni comme une sollicitation, recommandation ou offre d'achat ou de vente de produits financiers, d'investissements ou bancaires.

YSEULIS décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite de cette information et des conséquences qui pourraient en découler, notamment en ce qui concerne les décisions qui pourraient être prises ou les actions qui pourraient être entreprises à partir de cette information.

À ce titre vous demeurez seul et unique responsable de l'usage des informations et des résultats obtenus à partir de ces informations. Le lecteur déclare avoir conscience qu'YSEULIS fournit exclusivement une information à caractère informatif et qu'en conséquence, le document ne consiste pas en la délivrance d'informations personnalisées et/ou de conseil financier ou fiscal. Il vous appartient par ailleurs de vérifier l'intégrité des informations reçues.

YSEULIS n'est tenue à aucune obligation, ne garantit en aucune façon l'adéquation des informations lues par le lecteur aux besoins et objectifs de ce dernier. Vous reconnaissez que l'utilisation et l'interprétation des informations nécessitent des connaissances spécifiques et approfondies en matière de marchés financiers.

Il est précisé que les performances passées d'un instrument financier ne présagent en aucun cas des performances futures de cet instrument. Vous reconnaissez qu'YSEULIS ne vous fournit aucun conseil et ne fait aucune recommandation ou affirmation quant à la pertinence d'un produit, d'un service financier, ou autre instrument financier relatif à vos besoins ou conditions particulières.

YSEULIS recommande donc aux lecteurs de ne prendre aucune décision sur la base des informations fournies avant de les avoir vérifiées, étant précisé que le lecteur sera, en toute hypothèse, seul responsable de l'interprétation et de l'utilisation qu'il aura décidé d'en faire. A cet égard, YSEULIS ne pourra être responsable pour quel que dommage que ce soit tant direct qu'indirect, résultant d'une information contenue sur ce document et/ou des conséquences financières et fiscales des éventuelles opérations réalisées par le lecteur, suite à l'utilisation des informations fournies par YSEULIS.

WWW.AMBRIVA.COM

+33 (0)1 84 16 72 84

contact@ambriva.com

**AMBRIVA,
Immeuble Kwerk,
29 rue de courcelles,
75008, Paris**

AMBRIVA SAS au capital social de 20,000 euros,
immatriculée auprès de l'ORIAS en qualité de courtier en
opérations de banque et services de paiement et Cif
sous le numéro d'autorisation 130 032 82
vérifiable sur www.orias.fr et contrôlée par l'Autorité de
Contrôle prudentiel et de Résolution (ACPR)
www.acpr.banque-france.fr



Les liens vers nos Podcasts BSF | BUSINESS SANS FRONTIÈRES

