

INTRODUCTION

Compte tenu de l'évolution de l'économie, les entreprises sont de plus en plus nombreuses à orienter une part considérable de leurs activités en direction de l'étranger. Ceci se fait soit sous la forme d'exportations ou d'importations. Cette ouverture des activités des entreprises a des incidences diverses sur les flux de trésorerie liés aux différents cycles d'opération. Une entreprise qui importe ou exporte subit un nouveau type de risque, le risque de change. Considéré depuis longtemps comme l'un des risques financiers redoutés par les entreprises, le risque de change est devenu au fil des années et surtout depuis la suppression des parités fixes issues des accords de Breton Woods un problème crucial, même pour les Etats. Et c'est à la suite de pertes importantes subies par les multinationales lors des événements des années 60 qu'il est apparu nécessaire de mettre en œuvre une gestion rigoureuse et intégrée du risque de change.

Face à ce nouveau risque il se fait donc ressentir pour les entreprises un besoin de gestion rationnelle des flux financiers liés aux activités à l'internationale, ceci dans le but de maintenir en bon état la trésorerie. C'est ce constat qui pousse à la considération des différentes stratégies permettant de pallier aux conséquences néfastes du risque de change dans les entreprises concernées, et surtout de leur mode d'utilisation. Cette démarche est d'autant plus cruciale qu'il est prouvé qu'une bonne anticipation des fluctuations des devises sur les marchés de change et une application judicieuse des stratégies de couverture permettent de minimiser assez considérablement les pertes encourues. Le risque de change est lié aux variations du cours de change. Il constitue une menace majeure pour toute entreprise engagée dans le commerce international. On peut le définir comme l'ensemble des pertes encourues du fait de la variation des parités de change entre la monnaie nationale et les monnaies étrangères.

Pour pallier au risque de change plusieurs stratégies sont de mises. Elles ont chacune leurs spécificités et mode d'emploi. Il n'est donc pas rare de constater parfois dans les entreprises une inadaptation des instruments de couverture du risque de change utilisés à leurs besoins réels. Aussi faut-il signaler que bon nombre d'entreprise n'ont pas connaissance de la plupart des stratégies encore moins de leur mode d'emplois.

Poussés par la curiosité et une envie de mieux appréhender la pratique de la gestion du risque de change sous nos cieux nous avons orienté pour ce fait notre étude sur le thème « **importation et gestion des risques de change : cas de l'entreprise EQUIMED Sarl** »

En partant donc de l'expérience de l'entreprise EQUIMED Sarl, la présente étude, à travers un diagnostic de sa politique a pour objectif d'analyser les méthodes de gestion du risque de change, les outils modernes de suivi de l'évolution des cours sur le marché des changes et de faire des propositions allant dans le sens d'une gestion efficace de ce risque pour une minimisation des pertes.

Pour mener à bien cette étude de recherche, nous avons adopté une approche théorique doublée d'observations pratiques. L'approche théorique consistera en une démarche basée sur l'utilisation des ouvrages, des revues et des recherches sur le sujet. Quant aux observations pratiques, elles sont fondées sur les documentations internes à l'entreprise EQUIMED Sarl et les discussions entretenues sur le sujet.

A cet effet, notre premier chapitre est consacré au cadre institutionnel de l'étude où nous allons procéder à la présentation de notre structure d'accueil et les expériences de stage. Le second chapitre présente le cadre théorique et méthodologique où nous allons aborder en premier la problématique, l'intérêt et les objectifs de l'étude puis en second la revue de littérature et la méthodologie de l'étude. Enfin, le troisième chapitre prend en compte le cadre empirique de l'étude où on aborde en premier la présentation et l'analyse des données puis en second les recommandations et conditions de mises en œuvre.

PREMIER CHAPITRE : CADRE INSTITUTIONNEL DE L'ETUDE

Comme décliné dans le plan du mémoire nous nous évertuerons à présenter dans ce premier chapitre notre structure d'accueil et par la suite les expériences de stages au sein de cette entreprise.

SECTION 1 : PRESENTATION DE LA STRUCTURE

EQUIMED Sarl est une société créée en 2004 et gérée par Mr Apollinaire FAYIHOUN (le Directeur Général) ayant son siège social à AKPAKPA carré 45656. L'entreprise s'est spécialisée dans la commercialisation des matériels, équipements et consommables médicaux ; dans la distribution de réactifs aux structures utilisatrices ; dans des prestations de maintenances d'appareils et équipements médicaux divers ; dans la maintenance de groupes électrogènes installés dans les centres de santé du Bénin.

Elle dispose d'une boutique de vente créée en 2013 à SIKEKODJI et compte actuellement 06 employés à savoir :

- Une secrétaire chargée de tous les documents administratifs de la société, des appels et des visites ;
- Une comptable chargée des pièces comptables et des recouvrements ;
- Une gérante de la boutique chargée de la caisse de la boutique ;
- Un technicien/maintenancier qui s'occupe de l'installation des appareils médicaux sur site, de la maintenance et de la réparation ;
- Un agent d'entretien/vente qui s'occupe de la propreté des bureaux et du service des clients à la boutique ;
- Un chauffeur chargé de la livraison des marchandises sur site et des urgences de la société.

SECTION 2 : EXPERIENCES DE STAGE ET CONSTATS OU ETAT DES LIEUX

Cette section met en exergue non seulement les expériences de stages vécus mais aussi l'inventaire des forces et faiblesses qui font suite à nos différentes observations sur le terrain.

PARAGRAPHE 1 : EXPERIENCES DE STAGE

Ce paragraphe met en relief autant les travaux effectués en stage et les observations que les difficultés rencontrées dans ce cadre.

A- Travaux effectués en stage et les observations

1- Travaux effectués

Notre stage a commencé par une prise de contact avec l'ensemble du personnel des différents services de la société. Après quoi nous nous sommes intéressés dès le début à comment s'approvisionnait l'entreprise auprès de ses fournisseurs. A cet effet nous avons eu l'opportunité de suivre la procédure de commande et d'importation des produits. Cette procédure se décline comme suit :

- Contacter le fournisseur à l'extérieur ;
- Faire une demande cotation pour les articles à commander ;
- Cette demande de cotation est signée et cachetée avec ou non les frais de transfert ;
- Remplir l'autorisation de change et prendre un numéro d'enregistrement auprès de la banque ;
- Faire une lettre d'engagement qui promet au trésor public de lui renvoyer les documents douaniers après avoir reçu la commande ;
- Réunir dans un même dossier l'autorisation de change, la demande de cotation signée et cachetée, la lettre d'engagement, la copie de la carte d'importateur ;
- Déposer le dossier à la DAMF (Direction des Affaires Monétaires et financières) au trésor public ;
- Attendre 72 heures pour le retrait de l'autorisation de change ;
- Enfin, remplir l'ordre de transfert de la banque pour autoriser le transfert des fonds au fournisseur pour l'importation des matériels ou des produits commandés ;

Il nous a donc été permis pendant notre stage d'effectuer au nom de l'entreprise certaines démarches concourant à la commande des produits. Nous avons notamment été envoyés au trésor pour le dépôt des dossiers et les retraits des autorisations de change.

Aussi avons-nous passé quelques temps au service de la comptabilité de l'entreprise. Ce qui nous a permis de mieux appréhender la coordination et le suivi des opérations comptables. En effet, notre passage dans ce service a été pour beaucoup dans l'amélioration de nos connaissances en matière de gestion des comptes bancaires, de l'encaissement des

chèques, de l'émission des chèques, des lignes de crédits bancaires, des emprunts bancaires, de l'élaboration de la situation bancaire, de la saisie des écritures comptables.

2- Les observations

- Elle dispose d'une bonne organisation comptable, ce qui facilite le traitement et l'enregistrement des opérations ;
- Dispose d'un personnel qualifié et compétent ;
- Epreuve quelques difficultés dans l'écoulement de ses produits en raison de manque d'actions commerciales pour conquérir de nouvelles parts du marché.

B- Les difficultés rencontrées

Au cours de notre stage, nous avons été confrontés à des difficultés qui ont constitué pour nous un frein à l'évolution de notre mémoire de stage. Au nombre de ces dernières, nous pouvons citer :

- La non disponibilité de certains encadreurs à cause de leurs nombreuses occupations;
- La rétention d'informations à cause du secret professionnel ;
- L'insuffisance de moyens logistiques et financiers en vue de perfectionner nos analyses et étoffer le présent mémoire.

PARAGRAPHE 2 : INVENTAIRE DES FORCES ET FAIBLESSES DE L'ENTREPRISE

Nous avons effectué notre stage dans la structure d'accueil pendant trois mois. Cette période nous a permis de relever certains constats dans le fonctionnement de cette entreprise. Nous les avons regroupés en deux ordres : les uns qui peuvent fragiliser le fonctionnement de l'entreprise (faiblesses) et les autres qui contribuent à sa fiabilité (forces).

A- les forces de l'entreprise

Une force par définition est un élément caractéristique d'un système ou d'une structure qui lui apporte sa solidité, sa pérennité ou son efficacité. Notre structure d'accueil ne manque pas d'atouts dans ce sens.

- L'entreprise EQUIMED a une grande expérience dans les importations ;
- Elle entretient de très bonnes relations avec ses fournisseurs ;

- N'ayant jamais enfreint à ses obligations de paiement, l'entreprise bénéficie de la confiance de ses fournisseurs ;
- Les employés disposent d'interphone pour la communication ;
- La disponibilité du wifi permet aux agents d'être à l'affût des informations et opportunités actualisées au jour le jour ;
- La discipline et la rigueur sont de mise dans les services ;
- Elle dispose d'un véhicule pour la livraison des produits aux clients ;
- La qualité des services offerts par l'entreprise concoure à la fidélisation de sa clientèle ;

B- les faiblesses de l'entreprise

La faiblesse par définition est un élément catalyseur qui perturbe, fragilise, affaiblit et déforme le système. Les faiblesses que nous avons pu relever dans le fonctionnement de la structure sont les suivantes :

- Absence au sein de l'entreprise d'un service chargé de nouer les opérations sur les marchés de capitaux en établissant des fiches de transaction en temps réel (le front-office);
- Absence dans l'entreprise d'un service chargé du traitement administratif des opérations et du premier niveau de contrôle (le back-office);
- L'entreprise ne dispose pas également du service chargé du choix, de la mise en œuvre des stratégies de la gestion de la trésorerie à plus ou moins long terme, notamment le choix des opérations retenus, les produits sélectionnés, les marchés autorisés ou non etc (le middle-office);
- Absence de nouvelles technologies de l'information et de la communication pour la connaissance et le suivi des opérations de change sur les marchés où opère l'entreprise ;
- Absence d'applications offertes par les fournisseurs d'informations de marché pour le suivi en temps réel des informations sur les cours des actifs monétaires et financiers (les cours de change, les taux d'intérêt), les cours des produits de base , les informations économiques.

Dans le cadre de la formulation de notre problématique nous faisons dans le tableau ci-dessous un regroupement de ces faiblesses en centres d'intérêts pour identifier des problèmes particuliers de l'entreprise liés à notre thème d'étude. Le tableau se présente comme suit :

Tableau n° 1 : tableau de regroupement des faiblesses par centres d'intérêt

Centres d'intérêt	Problèmes spécifiques	Problème général	Problématique
Organisation structurelle de l'entreprise	-absence au sein de l'entreprise d'un front-office -absence d'un back-office -absence d'un middle-office	Mode de gestion structurelle du risque de change au sein de l'entreprise	Problématique de l'amélioration du mode de gestion structurelle du risque de change à l'interne
Organisation matérielle de l'entreprise	- absence de nouvelles technologies de l'information et de la communication pour la connaissance et le suivi des opérations sur les marchés où opère l'entreprise -absence d'applications offertes par les fournisseurs d'informations de marchés pour le suivi en temps réel des informations sur les cours de change, les taux d'intérêt, les cours des produits de base, les informations économiques	Mode de gestion matérielle du risque de change au sein de l'entreprise	Problématique de l'amélioration du mode de gestion matérielle du risque de change à l'interne

**DEUXIEME CHAPITRE : CADRES THEORIQUE ET METHODOLOGIE DE
L'ETUDE**

Ce chapitre présente essentiellement le cadre théorique et méthodologique de l'étude. A cet effet il se décline en deux grandes sections.

SECTION N° 1 : CADRE THEORIQUE

Cette première section est consacrée au cadre théorique. Pour ce fait elle se divise en deux paragraphes.

PARAGRAPHE N° 1 : PROBLEMATIQUE ET INTERET DE L'ETUDE

La problématique et l'intérêt de cette étude constituent les principaux centres d'intérêt de ce premier paragraphe.

A- Problématique

Le développement sans précédent des échanges internationaux, la mondialisation des économies, la multiplicité des mécanismes, des transactions et des acteurs de l'économie mondiale ont accru de façon spectaculaire les risques encourus par les entreprises dans leur rôle de transformation, de production et de commercialisation des biens et services.

L'entreprise et le risque sont en réalité deux éléments indissociables. La nature même d'entreprise, les exigences de la compétition, la volonté constante des entreprises d'accroître leur part de marché ou de conquérir de nouveaux marchés, font que les risques auxquels elles sont exposées se développent et se diversifient de plus en plus.

Aujourd'hui, la révolution des technologies de l'information, le développement des marchés financiers et des mouvements de capitaux, font que les risques liés aux opérations sont parmi les plus importants pour l'entreprise.

Ainsi, toute firme internationale se trouve particulièrement exposée à ces risques de marché de nos jours. Cette exposition trouve son origine soit dans l'activité même de la firme, soit du fait de sa contrepartie ou de l'environnement dans lequel évolue cette entreprise.

L'activité financière se développe à travers un certain nombre d'instruments tels que la circulation de monnaie exprimée dans différentes devises, les opérations de prêts et d'emprunts qui sont assorties de paiements d'intérêts dépendant de la maturité des

opérations, et bien sûr des actions émises par les entreprises qui reflètent leur capitalisation. La très grande variabilité de ces paramètres a conduit naturellement à une demande de transfert des risques de la part d'un certain nombre d'intervenants, comme les entreprises industrielles, les compagnies d'assurance..... Les banques jouent évidemment un rôle fondamental dans cette transformation. Elles font le plus souvent l'intermédiaire entre les contreparties et leur proposent un certain nombre de produits financiers notamment les produits dérivés. Ces derniers constituent l'un des instruments de couverture du risque de change utilisés par les entreprises.

Depuis fort longtemps, les entreprises étaient limitées dans les techniques de gestion du risque de change. Mais vu l'évolution dans le temps de la technologie il est possible de nos jours de suivre grâce à des méthodes modernes les cours des devises au jour le jour. Cependant, l'utilisation des instruments modernes de couverture du risque de change contraint les entreprises à mettre en place des dispositifs assez complexes à formaliser surtout si l'entreprise n'est pas disposée à ce conformer à certaines conditions primordiales et indispensables l'emploi effectif et efficient des instruments.

L'entreprise EQUIMED Sarl notre structure d'accueil n'échappe pas elle aussi à la logique du risque de change puisqu'elle intervient dans les opérations du commerce international.

En effet, EQUIMED Sarl est une entreprise qui mène différentes activités dans le secteur de la santé. Parmi ses activités figurent quelques unes qui créent les risques de change. Nous présentons à la fin de notre problématique un tableau qui reflète ces activités, les éléments de risque et les politiques de couvertures y afférant.

Dans le cadre de notre étude et pour la formulation de la problématique nous avons procédé à un regroupement des faiblesses par centre d'intérêt. Ce qui nous a permis d'identifier deux problèmes majeurs à savoir :

- Le problème lié au mode de gestion structurelle du risque de change au sein de l'entreprise ;
- Le problème lié à la gestion matérielle du risque de change dans l'entreprise.

Face à cette situation, plusieurs questions sautent à l'esprit étant donné l'importance que revêt la gestion du risque de change au sein d'une entreprise exerçant dans le commerce

internationale. De ce fait, notre question centrale est de savoir comment l'entreprise EQUIMED Sarl gère les risques de change ?

Pour répondre à cette question centrale, nous posons les questions spécifiques suivantes :

- Quelles sont les activités sur lesquelles l'entreprise EQUIMED Sarl court les risques de change ?
- Quels sont les outils ou méthode de gestion des risques de change ?
- Ces outils permettent-ils à l'entreprise de se couvrir contre les risques de change ?

Dans la quête donc de réponses adéquates à ces différentes questions nous avons retenu comme thème de notre mémoire : « **importation et gestion des risques de change : cas de l'entreprise EQUIMED Sarl.** »

B- Intérêt de l'étude

L'étude à travers ce mémoire de fin de formation des risques associés aux fluctuations des taux de change, et de la pertinence des méthodes et moyens de gérer ces risque dans une entreprise, présente un intérêt multiple:

-D'abord pour l'entreprise EQUIMED Sarl en ce qu'elle permet : de mieux appréhender les risques de change de l'entreprise, d'analyser les forces et faiblesse des moyens misent en œuvre pour les améliorer, et enfin de proposer un certain nombre de mesures de nature à optimiser rapidement la gestion de ces risques.

-ensuite pour la communauté universitaire, parce qu'elle permet d'avoir une connaissance approfondie de la manifestation des risques de change dans les entreprises, et de la façon dont elles peuvent être gérées. Le mémoire pourra servir de base pour des développements futurs dans le cadre de recherches sur les risques

-enfin, au plan personnel, elle nous a donné l'opportunité de mieux connaître la réalité des marchés des actifs monétaires, réels et financiers ; et aussi d'éprouver par une application pratique nos connaissances théoriques en matière de gestion de risques financiers auxquels sont exposées les entreprises internationales.

PARAGRAPHE N° 2 : LES OBJECTIFS DE L'ETUDE

Les objectifs de notre étude sont au centre de ce paragraphe et pour cela nous présentons l'objectif général et les objectifs spécifiques.

A- Objectif général

L'objectif général de notre mémoire est d'analyser l'efficacité de la politique de gestion des risques de change dans l'entreprise EQUIMED Sarl.

B- Objectifs spécifiques

Les objectifs spécifiques liés à notre thème sont :

- Identifier les activités qui créent les risques de change à l'entreprise EQUIMED Sarl
- Identifier les outils ou méthodes de gestion des risques de change.
- Analyser la pertinence de ces outils ou méthodes de gestion des risques de change.

PARAGRAPHE N° 3 : REVUE DE LITTERATURE

Notre revue de littérature se fonde essentiellement sur les œuvres écrites par d'éminents auteurs ayant étudié le risque de change. De nombreuses théories ont donc été émises et démontrées par ces auteurs. Dans le but d'une bonne compréhension des différents aspects du risque de change traités par les auteurs, nous présentons notre revue de littérature en de sous-titres.

A- approche conceptuelle

Gestion :

Selon le Petit Larousse 2007, la gestion est un nom féminin qui vient du latin gestio.

Elle est l'action de gérer, d'administrer et le temps que dure cette action :

En finance; commission de gestion :

Commission perçue en rémunération de la gestion de titres ou de capitaux confiée par un tiers.

En économie ; gestion de trésorerie :

Ensemble des techniques permettant au trésorier d'un groupe d'entreprises d'obtenir la meilleure gestion possible des flux monétaires et financiers de celui-ci (cash management en anglais).

Risque :

Selon le Petit Larousse 2007 est un danger, un inconvénient, une perte et un préjudice éventuel le plus souvent garanti par une assurance.

En finance :

Le risque est la possibilité mais non la probabilité de subir une perte dans le cas où un événement se réaliserait dans l'avenir.

En économie :

C'est un phénomène aléatoire correspondant à une situation où le futur n'est prévisible qu'avec des probabilités par opposition à l'incertitude qui correspond à un futur imprévisible.

Change :

Nom masculin qui vient du latin cambiare et qui veut dire échanger selon le Petit Larousse 2007. Il peut être vu sur plusieurs angles, notamment :

1. Opération qui consiste à vendre ou à acheter la monnaie d'un pays contre celle d'un autre ; taux auquel se fait cette opération.

- Contrôle des changes : interventions de l'Etat qui régularise les opérations de change sur les devises étrangères.

- Marché des changes : marché où se font les offres et les demandes de devises.

- Lettre de change (traite) : effet de commerce transmissible par lequel un créancier donne l'ordre à son débiteur de payer à une date déterminée la somme qu'il lui doit, à l'ordre de lui-même ou à l'ordre d'un tiers.

2. Perdre ou gagner au change : le fait d'être désavantagé ou avantagé par un échange.

Risque de change :

Le risque de change est le risque de gain ou de perte, évalués en monnaie nationale ou dans une devise de référence, encourus par un agent économique qui détient des avoirs et des créances et/ou a des engagements en devise lorsque les cours des devises par rapport à la monnaie nationale ou de référence varient. ces gains et pertes sont enregistrés au compte de résultat de l'agent économique.

Couverture :

Appelée aussi " hedging" par les anglo-saxons, l'opération de couverture est pratiquée sur les marchés à terme organisés ou sur les marchés de gré à gré dans le but de se prémunir contre les risques de variation de taux. Elle consiste à prendre sur un marché à terme une position de sens contraire à sa position sur le marché au comptant.

Marchés de change:

Marchés des devises qui comprend:

-Le marché interbancaire des changes qui est un marché délocalisé où les intervenants (des cambistes, des banques et des entreprises) sont reliés par téléphone ou système informatique des négociations (REUTER).

-les marchés organisés de change (contrat à terme, options)

Terme :

Opération dont le dénouement est postérieure à la négociation.

Taux de change:

Est le nombre d'unités monétaires étrangères que l'on obtient à un moment donné et à un endroit déterminé avec une unité monétaire nationale. Le taux de change détermine la valeur de la monnaie à l'étranger. Il dépend en partie du solde de la balance globale des paiements c'est-à-dire les besoins de règlements entre l'étranger et l'ensemble de la nation.

Change flottant:

La loi de l'offre et de la demande fixe le taux de change de monnaie qui varie en fonction des ordres passés par les agents économiques.

Devise :

Ensemble des moyens de paiement libellés en monnaie étrangère.

Les devises peuvent donc avoir différentes formes (billets, pièces avoirs en compte).

Lever l'option:

Dénouer le contrat (de la part de l'acheteur d'une option) en exécutant la transaction initialement prévue

Eurodevises :

Avoirs en devises déposés dans une banque d'un pays étranger au pays d'émission de cette devise (ex: eurodollars)

Entreprise :

Unité économique autonome qui, en combinant divers facteurs de production, produit pour la vente ou distribue des biens et services conformément à des objectifs définis par une direction personnelle ou collégiale.

B- Contributions antérieures

1- Les marchés financiers

a) Introduction aux marchés financiers

Nicole El Karoui (2003/2004) a étudié la couverture des risques dans les marchés financiers. Pour ce faire elle présente de manière générale dans le premier chapitre l'évolution dans le temps des marchés financiers. Selon elle une révolution de grande ampleur a eu lieu depuis une trentaine d'années sur les marchés financiers, suite à une politique affirmée de dérégulation. Ce nouveau paysage financier est né notamment des déséquilibres et des incertitudes qui pèsent sur les relations économiques internationales depuis le début des années 1970 (endettement des pays en voie de développement, instabilité des taux de change). Le développement de l'inflation et la grande volatilité des taux d'intérêt ont perturbé les anticipations des investisseurs. D'autre part, l'internationalisation des capitaux, les progrès technologiques en informatique et communication ont modifié les relations entre les différentes places financières : New-York, Londres, Tokyo, etc. Il est maintenant possible à tout instant d'intervenir sur tous les marchés.

Nicole El Karoui (2003/2004) affirme aussi que l'activité financière se développe à travers un certain nombre d'instruments tels que la circulation de monnaie exprimée dans différentes devises, les opérations de prêt et d'emprunt qui sont assorties de paiements d'intérêts dépendant de la maturité des opérations, et bien sûr des actions émises par les entreprises qui reflètent leur capitalisation. Des indices ont été créés afin de permettre aux investisseurs étrangers d'avoir une information rapide sur le niveau économique et le comportement des actions d'un pays.

b) Les marchés financiers sont des marchés de promesses

Le sous-titre cité ci-dessus est l'un des aspects des marchés financiers abordés par Robert Boyer, Mario Dehove et Dominique Plihon (2004) dans l'une de leurs nombreuses œuvres.

A cet propos, Robert Boyer, Mario Dehove et Dominique Plihon (2004) affirment ceci : « Dans un monde à la Arrow-Debreu (1954), référence canonique des économistes, dans lequel l'information est complète, tous les marchés, y compris les marchés contingents et à terme, sont ouverts, les agents prennent comme une donnée les prix auxquels ils font face et en l'absence de toute externalité, il existe sous certaines conditions concernant les préférences et les possibilités techniques, un système de prix d'équilibre de marché qui est Pareto optimal. Or ces hypothèses ne sont que faiblement ou pas du tout satisfaites pour les économies et les marchés financiers contemporains : l'information est incomplète, asymétrique, seul un petit

nombre de marchés permet de mener à bien des transactions à terme, la concurrence oligopolistique tend à être la règle et de nombreuses externalités perturbent l'efficacité des allocations de marché, qu'il s'agisse d'effets d'encombrement, ou au contraire des externalités positives liées aux innovations et à l'avancée des connaissances fondamentales. »

De ce fait Robert Boyer, Mario Dehove et Dominique Plihon (2004) constatent qu'on pourrait même s'étonner de la facilité avec laquelle économistes et opinion publique s'accordent pour parler de marchés financiers, sous-entendant ainsi qu'ils ne sont guère différents du marché des biens durables ou de consommation courante alors qu'ils en diffèrent substantiellement à maints égards. Une caractéristique essentielle des instruments financiers est d'appartenir à une catégorie tout à fait particulière de biens. Ce ne sont d'abord pas des biens dont on connaît la qualité de sorte qu'il suffirait de rechercher le prix le plus bas. Ce ne sont pas non plus des services dont on découvre la qualité après l'achat tel une voiture d'occasion.

c) La nature de la fragilité dissimulée dans les marchés financiers

Michel Aglietta (1998) a étudié les marchés dans leur fonctionnement. Elle affirme notamment que dans certaines circonstances, le comportement des acteurs du marché crée des effets de rétroaction qui répandent les perturbations d'un marché à l'autre, au lieu de les absorber dans le segment d'origine. Ceci est dû en particulier au fait que les investisseurs institutionnels, qui sont les principaux fournisseurs de la liquidité, se trompent sur les signaux de prix. Dans un environnement incertain, ils peuvent prendre un effondrement du prix, lié à une pénurie temporaire de liquidité, pour une révision à la baisse de la valeur fondamentale de l'actif. Au lieu d'acheter l'actif, car son prix est temporairement sous-évalué, et de fournir ainsi la liquidité nécessaire, ils vendent précipitamment, aggravant la baisse du prix. Si les contreparties ne compensent pas le retrait des investisseurs institutionnels, le segment de marché concerné peut s'effondrer. Les intermédiaires qui utilisent cet actif pour couvrir une position ouverte ailleurs doivent recourir de manière précipitée à la couverture dynamique, et répandent ainsi le déséquilibre initial.

Aussi Michel Aglietta (1998) soutient-il que l'activité de contrepartie sur les marchés monétaires mondiaux est fortement concentrée sur un petit nombre de banques commerciales et de banques d'investissement internationales, ainsi que de maisons de titres (rapport du G30 de 1993).

d) La gestion des risques financiers

Salma Mefteh (2005) a fait une synthèse de la littérature sur les déterminants de la gestion des risques financiers des entreprises non financiers. Ainsi, elle rapporte que différentes études théoriques et empiriques ont déterminé les raisons pour lesquelles les entreprises décident de gérer leurs risques financiers. Les hypothèses qui les sous-tendent et les principaux résultats auxquels elles ont abouti sont synthétisés dans cet article. Ces études ont mis en avant deux grands motifs de la couverture. Pour certaines, les dirigeants prennent la décision de gérer les risques en fonction de leur degré d'aversion pour le risque. Pour d'autres, les dirigeants cherchent à optimiser la création de valeur pour l'entreprise en adoptant une politique prudente envers le risque. Ils recourent à la couverture pour diminuer l'impôt moyen à payer et donc augmenter le revenu net, baisser les coûts de faillite et réduire le risque de sous-investissement résultant, soit d'une insuffisance des sources d'autofinancement, soit d'un comportement opportuniste des actionnaires.

Par la suite Salma Mefteh (2005) citera les théories des plusieurs auteurs tels que Modigliani et Milner qui sous certaines hypothèses ont démontré que les écarts de rentabilité liés à la structure financière de l'entreprise corrigent exactement les écarts de risque qu'elle induit. Dans le cadre d'un marché parfait, la valeur d'une entreprise dépend exclusivement de son activité et de ses décisions d'investissement, quel que soit le mode de financement utilisé. Cette thèse est validée en montrant que les investisseurs individuels peuvent arbitrer toute situation de déséquilibre en s'endettant et en répliquant tout choix d'endettement fait par leurs entreprises.

e) La transformation du système financier

Michel Aglietta (1999) s'est appesanti sur le problème de la globalisation financière. A cet effet, il a émis une brève explication sur la transformation des systèmes financiers. L'auteur dit qu'au cours des années 70, les pressions sur le dollar, les chocs pétroliers, la montée inégale de l'inflation dans les pays de l'OCDE (Organisation de Coopération et Développement Economique) se sont conjugués pour transformer le système monétaire international. On est passé d'un système régulé par les gouvernements sous le contrôle des mouvements de capitaux à un système mû par les marchés qui a libéré les flux internationaux de capitaux. Sous les règles de Bretton Woods, les contraintes de balances courantes étaient strictes, car les déficits étaient financés par les réserves officielles de change sous condition de changes fixes. Dans le système actuel, où les déficits sont financés par le crédit international

des banques et des marchés de titres, les contraintes passent par les jugements des investisseurs financiers sur la soutenabilité des dettes extérieures.

Michel Aglietta (1999) évoque ensuite la sophistication de plus en plus grandissante des mécanismes financiers qui véhiculent les flux de capitaux et tissent l'intégration financière de plus en plus serrée de l'économie mondiale. Mais la diversification des instruments de placement et d'emprunt, l'apparition de marchés dérivés sont des processus qui ont leur source dans la mutation des systèmes financiers nationaux. Le changement de régime monétaire a été le principal facteur déclenchant de ces processus. On a connu une accélération suivie d'une décélération de l'inflation qui ont été de grande ampleur. Ce renversement a entraîné une très forte augmentation des taux d'intérêt réels. Cependant, du fait de l'inertie des anticipations, les taux réels anticipés, après avoir dépassé les taux réalisés dans la vague montante de l'inflation, se sont trouvés en dessous des taux réalisés dans la vague descendante. On est donc passé d'un régime monétaire favorable aux débiteurs à un régime favorable aux créanciers.

2) Le risque de change

Nombreux sont les auteurs qui ont étudié de fond en comble le risque de change et surtout son mode de gestion. Plusieurs études empiriques d'éminents auteurs ont énoncées et démontrées des théories portant sur le risque de change, ses déterminants et les moyens de couverture.

a) La politique de change : Etat des lieux

Olivier Davanne et Pierre Jacquet (2000) ont rédigé un article sur la politique de change pour l'euro. Mais avant de spécifier leur étude sur le cas de la zone euro, ils ont d'abord fait brièvement un état des lieux de la politique de change. Selon eux, la politique de change consiste à utiliser divers instruments à la disposition des autorités d'un pays (interventions sur le marché des changes, déclarations, politique monétaire, éventuellement, au moins en théorie, politique budgétaire) en vue d'influencer le taux de change, soit d'une façon unilatérale, soit dans le cadre d'un accord bilatéral ou multilatéral, formel ou informel.

Olivier Davanne et Pierre Jacquet (2000) évoquent ensuite que l'on peut aussi considérer les systèmes de taux de change fixes comme des politiques de change en quelque sorte dégénérées, puisque l'objectif de change est déterminé et ne souffre alors aucune discrétion : on passe de la politique de change à la règle de change, et la problématique consiste à comprendre les contraintes que cette règle de change fait peser sur l'utilisation des

instruments de politiques économiques. C'est surtout dans les régimes « intermédiaires » que la notion de politique de change prend toute sa richesse, car sa problématique recouvre alors la gestion d'un arbitrage nécessaire, tactique et dynamique, entre les objectifs de la politique économique et les contraintes qui leur sont associées. Dans les deux cas, cependant, l'évolution vers davantage de mobilité des capitaux et de complexité des activités financières renforce l'importance de l'interaction entre les politiques et les marchés, en matière de communication, de crédibilité, de formation des anticipations. Olivier Davanne et Pierre Jacquet (2000) vont ensuite parler successivement de la politique de change des Etats-Unis, du Japon et de l'Allemagne.

b) les activités de financement

Imane Essrifi (2010) a fait un grand résumé de la littérature existante sur les déterminants de la couverture du risque par les produits dérivés. A cet effet Imane Essrifi (2010) cite plusieurs auteurs et met en relief leurs théories sur le sujet.

Bartram et al. (2004) trouvent une corrélation positive entre la dette en devise étrangère et l'utilisation de produits dérivés de taux de change. Les auteurs en déduisent deux hypothèses possibles, ou bien la dette en devise étrangère est utilisée comme complément de couverture ou bien elle génère un risque de change qui est couvert par les instruments dérivés.

Après l'analyse de plusieurs études empiriques dans plusieurs contextes géographiques, Clark et Judge (2008) arrivent à la conclusion que plusieurs firmes utilisent la dette en devise étrangère pour des raisons de couverture. Les résultats de Bartram et al. (2004) supportent également cette hypothèse.

Contrairement aux résultats des auteurs précédents, Allayannis et Ofek (2001) concluent que la dette en devise étrangère peut être un substitut de couverture, mais pas pour tous les types de risques. Par exemple, les auteurs trouvent que les exportateurs préfèrent l'utilisation de produits dérivés de taux de change à la dette en devise étrangère.

Pour se prononcer sur le rôle de la dette en devise étrangère (complémentaire ou substitut), nous devons comme pour la couverture naturelle, distinguer entre la couverture à long terme et celle à court terme. Ce qui revient à distinguer entre les produits dérivés de taux de change utilisés pour couvrir une exposition transactionnelle à court terme (les contrats à terme, les options et futures) et les instruments dérivés de taux de change utilisés pour couvrir un risque transactionnel à plus long terme comme les swaps.

c) création de la valeur par la couverture : résultats empiriques

Selon Myers et Majluf (1984) quand le capital externe est coûteux, il y a une préférence pour les fonds internes, donc la couverture crée de la valeur car les firmes laissent passer moins les occasions de projets à valeur positive grâce à des flux monétaires plus stables et un besoin moindre de capital externe. Cela décrit l'un des mécanismes théoriques de création de valeur les plus cités dans la littérature. L'autre argument est en relation également avec la stabilisation des flux monétaires et a été développé par Froot, Sharfestein et Stein (1993) qui prédisent que la couverture réduit les coûts de détresse financière et par ce fait, réduit le coût de capital et évite le sous-investissement. Dans ce chapitre nous allons exposer les études empiriques qui ont mesuré l'augmentation de la richesse des actionnaires suite à la couverture.

Allayannis et Weston (2001) ont examiné 720 firmes non financières utilisatrices et non utilisatrices de produits dérivés de taux de change entre 1990 et 1995, afin de mesurer l'impact de l'utilisation des produits dérivés sur la valeur de l'entreprise. Les auteurs établissent comme condition de départ à la création de valeur, que la firme soit exposée aux risques de taux de change. L'analyse a porté surtout sur les entreprises qui ont une exposition au taux de change via les exportations. Ces dernières sont plus susceptibles d'être mieux évaluées par les investisseurs sur le marché de l'équité pour leur capacité présumée de faire face au sous investissement donc de mieux profiter de leurs options réelles. Premièrement, les auteurs ont examiné si le Q de Tobin (Le Q de Tobin existe en plusieurs variantes, la formule classique étant: $Q = \text{Valeur boursière de l'entreprise} / \text{Valeur du remplacement du capital fixe}$) est supérieur pour les firmes utilisatrices. Ils trouvent que les firmes utilisatrices de produits dérivés de taux de change et qui ont une exposition via les ventes à l'étranger, ont un Q de Tobin médian et moyen significativement supérieur à celui des firmes qui ont une exposition, mais ne se couvrent pas. Il contrôle la robustesse de ce résultat pour la taille, la profitabilité, les dépenses de recherche et développement, la qualité de crédit, l'accès au marché financier, les opportunités de croissance, l'emplacement géographique, la diversification de l'industrie et la classification de l'industrie. Les résultats se sont avérés tout aussi robustes après l'utilisation du Q de Tobin ajusté à l'industrie.

Nelson et al. (2005) supportent aussi le postulat de création de valeur et trouvent que les firmes utilisatrices de produits dérivés de taux de change ont des rendements anormaux positifs d'une façon persistante, ce qui implique que l'utilisation de produits dérivés de taux de change est une activité à VAN positive

Par contre, les auteurs trouvent que les utilisatrices de produits dérivés de taux d'intérêt ne génèrent pas de rendements anormaux. Aussi, les utilisatrices de produits dérivés sur les biens ont un rendement significativement inférieur à celui des firmes non utilisatrices selon la méthode de Barber et Lyon. Dans ce cas la couverture est une activité à VAN négative. Cela rappelle les résultats de Tufano (1996) qui utilise un échantillon d'aurifères et arrive à la conclusion que la couverture sert les intérêts des managers et ultimement baisse la valeur des actionnaires.

Mackay et Moeller (2007), présentent une alternative aux mesures de couverture traditionnelles et l'estiment à partir d'un modèle économétrique, aidés dans cela par la nature du secteur de l'énergie dont les risques sont homogènes et facilement estimables. Ils montrent que la couverture peut être créatrice de valeur si la fonction des revenus est concave par rapport à la production et convexe par rapport aux coûts. Les auteurs régressent les ventes trimestrielles et les coûts sur l'indice de l'énergie de NYMEX de Mars 1985 à Juin 2004.

Leurs résultats supportent le modèle de Smith et Stulz et trouvent qu'un programme de gestion de risque peut significativement améliorer la valeur des actionnaires.

Une étude d'Allayannis, Brown et Klapper (2003), couvrant huit pays de l'Asie du Sud Est, a examiné l'utilisation de la dette en devise étrangère et la couverture du risque de change, les résultats supportent la maximisation de la valeur des actionnaires également.

Guay et Khotari (2003) ont aussi étudié cette question, ils ont analysé l'effet économique des positions de produits dérivés sur un échantillon de compagnies américaines pour l'année 1997. Ils concluent que les gains potentiels des produits dérivés sont relativement faibles comparativement aux mouvements des prix des actions et des flux monétaire. Les auteurs supposent que l'augmentation de la valeur marchande de la firme (calculée par le Q de Tobin ou une variante) est induite par d'autres mécanismes de couverture, comme la couverture opérationnelle.

Nous nous demandons si l'association positive entre la création de valeur et la couverture n'est pas le résultat de l'association de deux variables endogènes dans le modèle. Coles, Lemmon et Meschke (2003), discutent le même problème dans un autre contexte, celui de la valeur de la firme et la propriété des gestionnaires. Ils ont observé empiriquement qu'à un certain seuil, des ratios de propriété élevés sont associés avec une valeur de Q de Tobin plus élevée. Cette relation a été interprétée par le niveau de productivité des gestionnaires qui diffère d'une industrie à une autre, comme il est généralement admis.

3) La gestion des risques de change

a) Spéculation ou selective hedging

Dans la majorité des études empiriques, les auteurs supposent que l'utilisation des produits dérivés traduit la volonté des gestionnaires de couvrir le risque de la compagnie. Bien que cela soit souvent l'objectif déclaré dans les rapports annuels, des auteurs ont tenté de vérifier si les produits dérivés sont utilisés pour des fins de couverture ou de spéculation. Définissons d'abord la différence entre la couverture et la spéculation.

Selon Géczy, Minton et Shrand (2007) :

«Ta hedge generally implies that the derivative position is taken with the intention of reducing risk. Ta speculate generally implies that the derivative position is undertaken with the primary intention of making a profit or increasing risk»

Dans le contexte de risque de marchandise Adam et Fernand (2006), examinent si l'utilisation des produits dérivés est intrinsèquement créatrice de valeur. Cela ne devrait pas être le cas, car la littérature a traité la création de valeur, conformément aux paradigmes traditionnels, comme le résultat de l'atténuation des imperfections de marché (taxes, coûts de détresse financière ...). En utilisant une base de données contenant les positions trimestrielles sur les produits dérivés pour 92 compagnies aurifères nord-américaines de 1989 à 1999, les auteurs analysent les flux monétaires actualisés des transactions sur les produits dérivés et les comparent à l'évolution des indices pour vérifier si les transactions sur les produits dérivés génèrent ou consomment des flux monétaires ainsi que la source de la perte ou du gain. Des résultats statistiquement significatifs ont montré la persistance de flux: monétaires positifs suite à des transactions de produits dérivés et cela que le marché soit à la hausse ou à la baisse. Aussi, conformément aux résultats de Dolde (1993) et Bodnar et al. (1998), les auteurs trouvent un excès dans la volatilité des ratios de couverture, ce qui suggère que les managers incorporent leurs opinions sur le marché dans leurs décisions de couverture.

Géczy, Minton et Shrand (2007), en étudiant également les secteurs des aurifères en Amérique du Nord, attribuent la propension des managers à spéculer à leur volonté de rentabiliser les coûts fixes engagés dans l'établissement d'un programme de gestion de risque et trouvent que les spéculateurs sont plus enclins à penser détenir un avantage informationnel comparatif et ainsi percevoir la spéculation comme activité à valeur actuelle nette (VAN) positive. Les auteurs trouvent que les firmes qui spéculent sur le marché de la devise ont plus

de revenus et de coûts en devise étrangère que celles qui ne spéculent pas et elles ont plus d'actifs tangibles dans des pays étrangers, ce qui confirme leur hypothèse.

Adam et Fernando (2006) attribuent les gains sur les positions de produits dérivés à la prime de risque que ceux qui veulent transférer leur risque (Hedgers) paient aux spéculateurs. L'existence de cette prime persistante de risque constitue une motivation supplémentaire à l'utilisation de produits dérivés. Cela nuance les résultats, entre autres, d'Allayannis et Weston (2001) qui ont conclu que l'utilisation de produits dérivés de taux de change est positivement corrélée à la valeur de la firme. Compte tenu des résultats de Adam et Fernando (2006), il n'est plus sûr que la création de valeur soit le résultat du relâchement des imperfections de marché mais plutôt, elle serait due à l'existence de prime de risque dans les marchés à terme.

Brown, Crabb et Haushalter (2006), notent aussi la pratique de la couverture sélective (Selective Hedging). Les managers ne se disent pas prendre des positions spéculatives, mais plutôt avoir une opinion sur le marché et agir selon cette opinion (Taking a View). Les auteurs ne trouvent pas de bénéfice économique significatif à la déviation d'un programme de couverture optimal. En fait, ils trouvent que ce bénéfice n'excède pas celui d'une simple stratégie contrariant. Même avant la comptabilisation des coûts de transactions et des efforts des managers, pour Brown et al. (2006) la couverture sélective ne contribue pas à la création de valeur.

b) comportement de l'entreprise face aux risques de change

Y. Simon et D. Lautier (2000) font partir de ces innombrables auteurs qui ont abordé ce sujet. Dans l'un de leurs ouvrages communs, ils ont étudié la gestion du risque de change. A cet effet, ils ont identifié quatre fonctions principales qui exposent au risque de change. Il s'agit des exportateurs, des importateurs, des prêteurs et des emprunteurs. Dans leurs activités, ces derniers sont exposés aux risques de change tels que :

- Le risque de change de transaction : présence de créances ou de dettes libellées en devises au bilan d'une entreprise ;
- Le risque de change de consolidation : consolidation dans les comptes d'une société holding des comptes de filiales étrangères ;

- Le risque de change économique : incertitude sur la contrepartie en monnaie nationale des flux futurs en devises. Le risque de change économique englobe les risques de transaction et de consolidation mais il les dépasse.

Selon Y. Simon et D. Lautier (2000), l'objectif de la gestion du risque de change est de « minimiser, au moindre coût, les pertes susceptibles d'affecter le patrimoine ou les revenus de l'entreprise libellés en devises, du fait des variations des cours de change. » pour atteindre cet objectif, les auteurs ont identifié globalement six instruments utilisés par les entreprises, les marchés utilisés et le comportement des entreprises.

En ce qui concerne le comportement des entreprises Y. Simon et D. Lautier (2000) en ont identifié et présenté trois. Il s'agit des comportements passif, actif et très actif. Voici schématisés ci-dessous ces trois comportements des entreprises face au risque de change.

Schéma n 1: comportement passif de l'entreprise

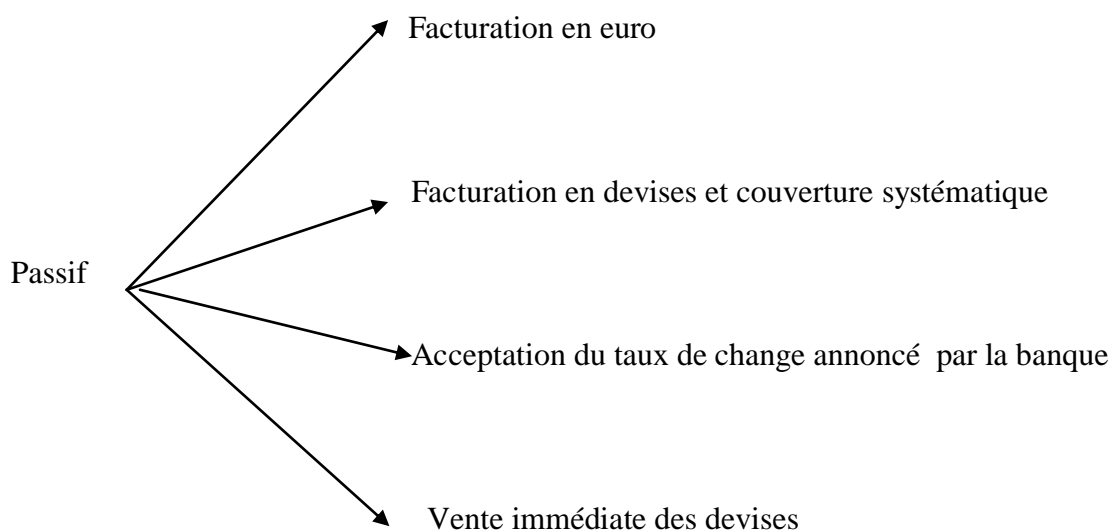


Schéma 2 : comportement actif de l'entreprise

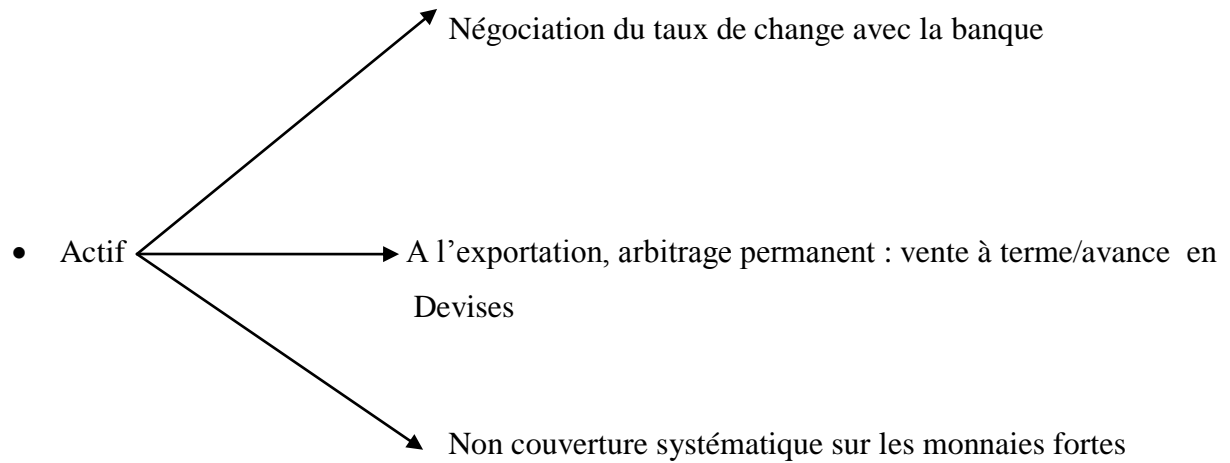


Schéma 3 : comportement très actif de l'entreprise

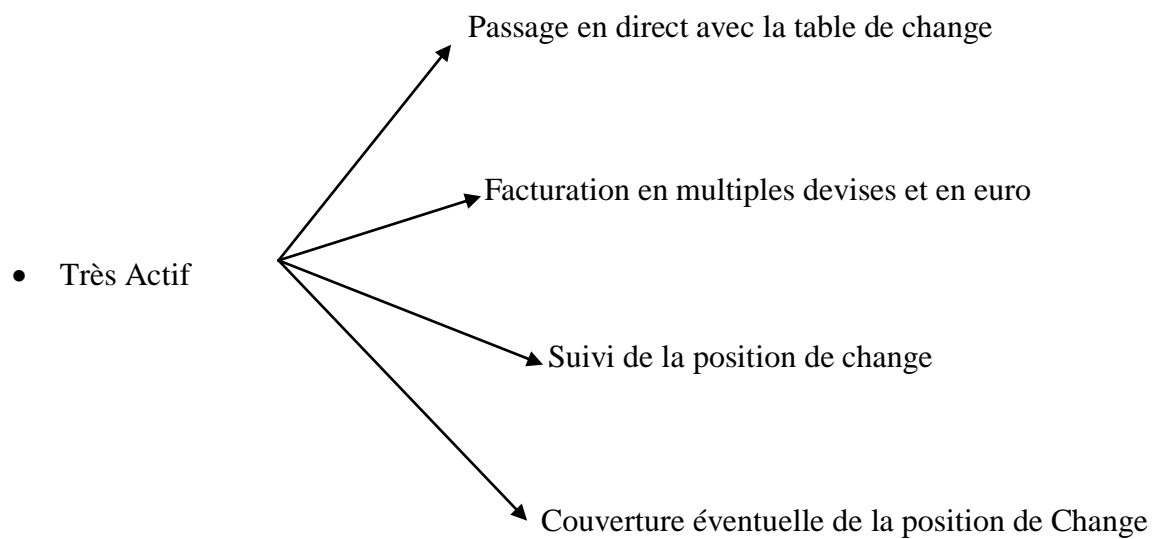


Tableau n°2 : récapitulatif de la revue de littérature

Centres d'intérêts	auteurs	Sujets abordés
Les marchés financiers	Nicole El Karoui (2003/2004)	Introduction aux marchés financiers
	Robert Boyer, Mario Dehove et Dominique Plihon (2004)	Les marchés financiers sont des marchés de promesses
	Michel Aglietta (1998 et 1999)	La nature de la fragilité dissimulée dans les marchés financiers ; la transformation du système financier
	Salma Mefteh (2005)	La gestion des risques financiers
Le risque de change	Olivier Davanne et Pierre Jacquet (2000)	La politique de change : état des lieux
	Imane Essrifi (2010)	Les activités de financement, la création de la valeur par la couverture
La gestion du risque de change	Imane Essrifi (2010)	Spéculation ou selective hedging
	Y. Simon et D. Lautier (2000)	Comportement des entreprises face au risque de change

SECTION 2 : METHODOLOGIE DE RECHERCHE

Pour réaliser ce travail, il est nécessaire de suivre une méthodologie. Dans cette section, nous allons présenter les techniques et outils de collecte des données et celles de traitement et d'analyse.

PARAGRAPHE 1 : TECHNIQUES ET OUTILS DE COLLECTE DES DONNEES

Les techniques sont des procédés opératoires, rigoureux, bien définis, susceptibles d'être appliqués à nouveau dans les mêmes conditions adaptées au genre des problèmes ou des phénomènes en cause.

En ce qui concerne ce travail, nous avons utilisé des techniques relevant aussi bien de la méthode qualitative que de la méthode quantitative. Ainsi pour la collecte des données primaires dans nos recherches nous avons utilisé deux des principaux modes de collectes de données en recherche qualitative que sont l'entretien semi-directif et l'observation participante. En ce qui concerne la méthode quantitative nous avons collecté des données sur la base d'une enquête menée sur un échantillon issu d'une base de sondage ou population mère.

A- Recueil de données par la méthode qualitative

Le recueil de données par la méthode qualitative s'est fait à travers les entretiens et l'observation.

1- Les entretiens semi-directifs

Ce sont des entrevues qui nous ont permis d'entrer en communication avec certains agents de l'entreprise. Ces entretiens nous ont permis également de présenter l'agence et de collecter des informations nécessaires. Et pour cela nous avons rédigé un guide d'entretien qui se fonde sur la liste des thèmes ou des sujets à aborder avec les répondants. L'ordre des discussions ne nous a pas été imposé et mieux nous avons pu aborder les thèmes en tenant compte de l'enchaînement des idées des répondants.

2- L'observation participante

Grâce à cette technique nous avons non seulement participé à certaines activités des personnes observées mais aussi forgé notre point de vue interne avec un accès privilégié à certaines données d'observation. Ceci nous a avantagé dans la pertinence de nos analyses comparativement à un observateur extérieur.

B- Recueil de données par la méthode quantitative

La base de sondage, l'échantillonnage et le questionnaire sont les outils qui nous ont permis de faire le recueil de données par la méthode quantitative.

1- Base de sondage

Le sondage est une enquête effectuée sur une population dont on veut connaître les caractéristiques et opinions sur un sujet donné en interrogeant un nombre limité de ses membres. La base de sondage quant à elle correspond à l'ensemble des individus constituant la population à étudier ou la population mère.

2- Echantillonnage

Pour la réalisation de notre enquête notre base de sondage est constituée par des entreprises évoluant dans l'import-export. En effet, pour effectuer l'enquête et compte tenu de nos moyens limités nous avons en plus de l'entreprise EQUIMED Sarl questionné 09 autres entreprises exerçant dans le secteur de l'import-export. En absence des directeurs généraux de ces entreprises nous avons interrogé les responsables financiers, les agents de la trésorerie ou de la comptabilité. Ce qui fait un échantillon de 10 entreprises.

3- Questionnaire

Pour l'élaboration de cet outil, nous avons veillé à ce que les questions posées soient assez claires et concises pour une analyse rapide et pertinente. En vue d'adapter la formulation du questionnaire au niveau de la compréhension des enquêtés, le questionnaire fait l'objet d'un texte qui a été corrigé par la suite en tenant compte des observations faites par enquêtés et les avis des personnes ressources consultées. Un exemplaire du questionnaire est présenté à l'annexe.

PARAGRAPHE 2 : TECHNIQUES DE TRAITEMENT ET D'ANALYSE

Le but poursuivi dans cette rubrique est de mettre sous forme exploitable les données recueillies, de faire la synthèse et l'analyse des données. Par rapport aux données collectées par la méthode quantitatives il a été question de faire une analyse des données. Quant aux données recueillies par la méthode qualitative nous avons effectué un résumé synthèse sur l'ensemble du corpus d'entretiens.

A- L'analyse des données

L'analyse des données s'est fait grâce aux résultats du questionnaire auquel nous avons soumis les répondants. Au total quatre questions ont été posées et les résultats obtenus ont fait l'objet d'une analyse descriptive. En effet, sur la base des réponses aux questions nous avons calculé les fréquences qui constituent un outil de statistique descriptive.

B- Le résumé synthèse sur l'ensemble du corpus d'entretiens

Le résumé synthèse se repose sur la réduction des données de manière à exprimer uniquement les idées ou thématiques principales. Nous avons choisi dans le cadre de notre étude de faire un résumé synthèse sur l'ensemble du corpus d'entretiens. Ce qui renvoie à une analyse horizontale et tient plus de la synthèse que du résumé.

TROISIEME CHAPITRE : LE CADRE EMPIRIQUE DE L'ETUDE

A la suite des deux premiers chapitres ce troisième chapitre s'intéresse au cadre empirique de l'étude et ce à travers deux grandes sections.

SECTION 1 : PRESENTATION ET ANALYSE DES DONNEES

Dans cette première section nous présentons et analysons les données recueillies. Tout ceci en deux grands paragraphes.

PARAGRAPHE 1 : PRESENTATION SYNTHETISEE DES DONNEES

La présentation synthétisée des données que nous faisons dans ce paragraphe répond en priorité à nos différentes questions spécifiques.

1- Les activités de l'entreprise et les marchés utilisés

a) Les activités

L'entreprise EQUIMED Sarl évolue essentiellement dans le secteur de la santé. A cet effet, elle offre des services d'installation et maintenance médicales. L'entreprise est aussi spécialisée dans des activités d'importation et vente de produits médicaux. Il s'agit notamment de l'importation :

- des équipements et consommables médicaux de l'Europe (Italie, France etc.) ;
- des produits chimiques et réactifs de laboratoire de l'Europe ;
- des matériels pédagogiques pour enseignement médical de l'Asie (Chine).

b) Les marchés utilisés

Les marchés utilisés par les entreprises dans la gestion des risques de changes sont les marchés de gré à gré et les marchés organisés. L'entreprise EQUIMED Sarl a fait l'option des marchés de gré à gré. Ce marché lui offre les possibilités suivantes :

Le marché des changes à terme bancaire : Ce marché, est la technique la plus courante de couverture du risque de change car elle allie, pour l'opération, simplicité et sécurité. L'objectif est de figer un cours de change par anticipation en prévision d'une échéance de règlement ou bien de réception de fonds à l'étranger.

Le change à terme est un contrat qui est proposé par un établissement financier sur le marché du gré à gré. L'intérêt majeur de ce contrat réside dans la possibilité de se couvrir au franc près et sur une échéance déterminée au jour près. Il s'agit d'un véritable produit sur mesure proposé par les banques en opposition avec la possibilité de couverture par l'intermédiaire d'un marché organisé.

Les options de change proposent à leurs acheteurs de pouvoir garantir un cours de change à un prix et à une date déterminés, moyennant le paiement d'une prime.

Le principe est assez simple contrairement à la vente à terme qui fige un cours de change sans possibilité de revenir en arrière (les devises sont cédées dès la mise en place sur le marché au comptant).

Il est à noter qu'il existe une option européenne et une option américaine. Dans le cas d'une option européenne, l'exercice de l'option ne peut se faire qu'à l'échéance, tandis que dans le cas d'une option américaine, l'option peut être exercée pendant toute la durée de vie du contrat jusqu'à son échéance. Toutes autres choses restant égales, la prime d'une option américaine sera plus élevée que la prime d'une option européenne.

L'option de change est un instrument particulièrement adapté à la couverture des risques certains mais également et surtout aux risques incertains.

Notons cependant, que l'utilisation des options n'a d'intérêt que dans la mesure où l'on a affaire à des opérations en devises portant sur des montants importants, le gain réalisé devant compenser le montant de la prime versée.

Le swap de devises, appelé aussi swap cambiste, permet de couvrir son risque de change en swappant deux prêts réciproques de même montant et de même durée, dans des monnaies différentes. Contrairement à une opération de change à terme où l'exécution des mouvements financiers avec l'entreprise est reportée à l'échéance, le swap organise un transfert initial de capitaux.

Dans la réalité il existe des points de swap qui sont ajoutés (report) ou retranchés (déport) aux cours de change. Ces points matérialisent l'incidence d'un coût d'emprunt de l'opération impacté du produit du placement calculé au prorata du taux sur la période considérée. Les swaps permettent de couvrir les opérations de montants élevés ou des encours d'opérations, contrairement au change à terme qui est plus particulièrement destiné à couvrir des opérations individualisées.

Les avances en devises qui permettent à la banque qui a une position courte en devises (dettes supérieures aux créances), d'acheter des devises au comptant ou grâce à un emprunt et de les placer jusqu'au jour de l'échéance. L'avance en devises sera d'autant plus intéressante

que le taux d'intérêt de la devise concernée est proche du taux de crédit de la monnaie nationale. La décision de recourir à ce moyen de couverture du risque de change dépend de l'état de la trésorerie de l'Etablissement.

De toutes ces possibilités qu'offrent les marchés de gré à gré l'entreprise EQUIMED Sarl a opté pour le marché des changes interbancaires et le marché international (eurodevise).

c) Les risques encourus et leurs manifestations

Les risques financiers dont nous avons pris connaissance à travers notre étude sont au nombre de quatre. Il s'agit notamment des :

- Risque de contrepartie ou actions, c'est le risque que la partie avec laquelle un contrat a été conclu ne tienne pas ses engagements. (livraison, paiement, remboursement, etc.)
- Risque de taux, c'est le risque des prêts-emprunts. C'est le risque que les taux de crédit évoluent défavorablement. Ainsi si vous êtes emprunteur à taux variable, vous êtes en risque de taux lorsque les taux augmentent car vous payerez plus cher. À l'inverse, si vous êtes prêteur, vous êtes en risque de taux lorsque les taux baissent car vous perdez des revenus.
- Risque de change, c'est le risque sur les variations des cours des monnaies entre elles. Risque sensiblement lié au facteur temps.
- Risque de liquidité, c'est le risque sur la facilité à acheter ou à revendre un actif. Si un marché n'est pas liquide, vous risquez de ne pas trouver d'acheteur quand vous le voulez ou de ne pas trouver de vendeur quand vous en avez absolument besoin. C'est un risque lié à la nature du sous-jacent (de la marchandise) mais aussi à la crédibilité de l'acheteur-Vendeur. En effet, il est facile d'acheter ou de vendre un produit courant à une contrepartie de confiance, mais plus difficile avec un produit très spécialisé. C'est la liquidité de ce produit. De plus, si l'acheteur/vendeur n'est pas crédible, le risque de contrepartie pour les éventuels fournisseurs/clients, les dissuade de traiter. L'acheteur/vendeur est en risque d'approvisionnement; en risque de liquidité.
- Risque météo, c'est le risque de perte potentielle de chiffre d'affaires ou de profit due aux variations de la météo. Il concerne les quatre grandes familles climatiques que sont la température, les précipitations, l'ensoleillement et le vent. Le risque météo ne concerne que les variations ordinaires de la météo. Il s'agit de l'impact potentiel sur la performance d'une entreprise, d'une anomalie météo, c'est-à-dire de la fluctuation

autour de sa valeur moyenne. En météorologie, la moyenne (appelée aussi la normale) est en général calculée sur 30 ans.

Il y a d'autres risques mais la plupart se rapprochent de ceux-là. Par exemple, on parle de risque pays. Si un pays connaît une crise très grave (guerre, révolution, faillite en cascade, etc.) alors même les entreprises de confiance, malgré leur crédibilité vont se retrouver en difficulté. C'est un risque de contrepartie lié à l'environnement de la contrepartie.

2- Les politiques de couverture des risques de change de l'entreprise

La politique de l'entreprise vis-à-vis du risque de change est déterminée par la direction générale de l'entreprise. Elle est définie de façon périodique et elle est régulièrement évaluée compte tenu de l'évolution de l'environnement économique et financier mondial et aussi compte tenu de l'activité de la firme.

Cette politique traduit les attitudes de la direction générale vis-à-vis des risques. Elle doit être codifiée et comporter un certain nombre de principes et de procédures.

Généralement il existe trois orientations classiques des politiques de change dans les entreprises :

- Une politique de risque très prudente avec une décision de couverture systématique de toutes les positions dès qu'elles sont connues ;
- Une politique de risque mesurée avec une décision de couverture sélective des positions. Cette politique est la plus utilisée par les firmes fortement exposées ;
- Une politique de non couverture, donc spéculative, généralement adoptées dans le cadre d'un environnement stable où les pertes potentielles sont limitées.

Pour se couvrir contre le risque de change la direction générale de l'entreprise EQUIMED Sarl a opté pour deux instruments de couverture proposés par la banque à savoir le crédit documentaire et la facturation en devises.

a) Le crédit documentaire

Le crédit documentaire (crédoc) est l'opération par laquelle une banque s'engage pour le compte de son client, importateur, à régler à un tiers, exportateur, dans un délai déterminé, un certain montant, contre remise des documents strictement conformes, et cohérents entre

eux, justifiant de la valeur de l'expédition des marchandises ou de la prestation de service.

Nous avons deux types de crédit documentaire :

- **Le crédit documentaire révocable** : la banque peut révoquer l'engagement sur ordre de son client ou de son propre chef si elle ne s'estime plus couverte par l'importateur par exemple.
- **Le crédit documentaire irrévocable** : la banque ne peut pas se libérer de ses engagements vis-à-vis du bénéficiaire et pour quelque raison que ce soit ; cela implique qu'il en soit de même pour le donneur d'ordre.

Les principaux intervenants sont: le donneur d'ordre (importateur, acheteur), la banque émettrice (la banque de l'acheteur), la banque du correspondant par qui transite le crédoc (banque notificatrice) et qui, à la demande, peut ajouter sa confirmation (banque confirmatrice), la banque du vendeur, le bénéficiaire qui est l'exportateur (vendeur).

L'ouverture d'un crédit documentaire import se fait à l'aide d'un formulaire standard, disponible à la banque sur lequel l'entreprise cliente établit les instructions suivantes:

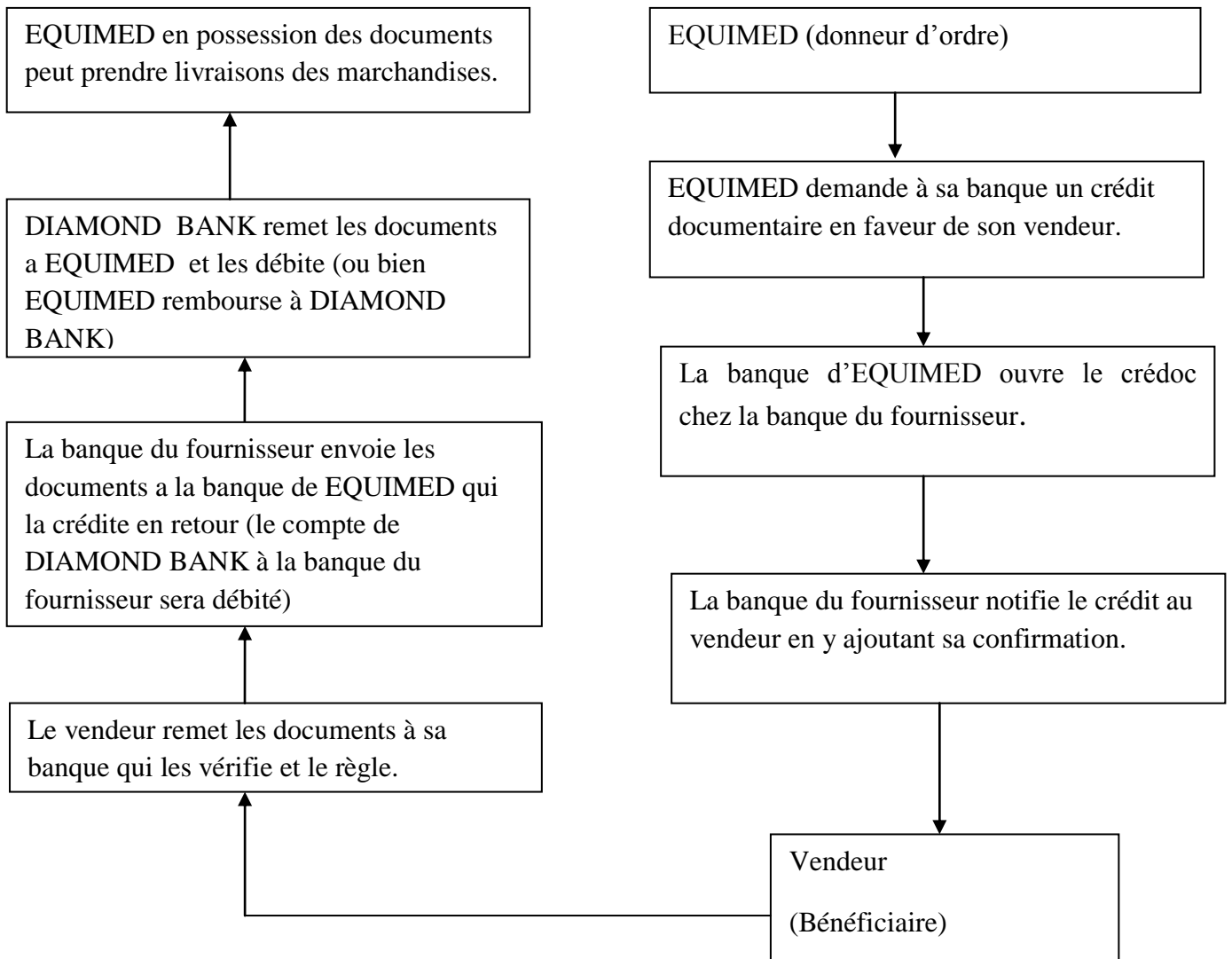
Nom et adresse du client / donneur d'ordre ; Type de crédit ; Correspondant.

Pour ouvrir un crédit documentaire hors zone franc, il faut joindre au dossier une autorisation de change comme l'exige la réglementation de change en vigueur. Pour un crédit documentaire, la banque prélève à ses clients les frais suivants: commission d'ouverture ; commission de transfert ; commission de réalisation ; commission de change ; commission d'acceptation (uniquement pour les crédocs à terme) ; frais de dossier ; télex ; taxe.

Déroulement d'une opération de crédit documentaire

Pour son approvisionnement de nouveaux produits l'entreprise EQUIMED va ouvrir un crédoc à paiement au niveau de DIAMOND BANK (banque de l'entreprise) d'un montant X USD, soit une contre valeur en CFA de Y. participerons à cette opération l'entreprise EQUIMED (acheteur), sa banque, la banque du fournisseur (vendeur) et le fournisseur lui-même.

Schéma 4 : déroulement du crédit documentaire



Source : résultat des entretiens

b) Facturation en devise

La devise de paiement détermine en partie l'intensité du risque. Le choix du cours de conversion, indispensable pour passer du prix en monnaie nationale au prix exprimé en devise, est un élément important pour la compétitivité de l'offre et la gestion du risque.

Pour diverses raisons, l'entreprise peut être amenée à choisir une devise de facturation étrangère qui n'est ni celle de l'acheteur (importateur) ni celle du vendeur (exportateur). Les critères à prendre en compte dans le choix de la monnaie de facturation sont de deux ordres :

-Critères externes à l'entreprise

- La législation des changes : certains pays imposent leur monnaie nationale dans les opérations commerciales avec l'étranger (tant à l'achat qu'à la vente). Ce n'est pas le cas du Bénin.
- zone géographique: des pays ont l'habitude de commercer dans une devise tierce pour des raisons de proximité géographique, ou de liens économiques historiques. C'est le cas du dollar américain dans de nombreux pays d'Amérique latine, du Moyen-Orient et d'Asie du Sud-Est, de la livre sterling dans les pays du common Wealth et aujourd'hui de l'euro dans les pays de la sous-région.
- Les marchés de change : il n'existe pas dans tous les pays des marchés de change pour toutes les monnaies. Dans ce cas l'importateur peut éprouver des difficultés à se procurer la devise de paiement auprès des banques locales et peut être amené à refuser la transaction commerciale.

-Critères internes à l'entreprise

- Les devises du portefeuille de l'entreprise: l'entreprise peut opter pour une devise qui compense sa position de change de sens contraire, annulant ainsi (en totalité ou partiellement) son risque de change.
- Les possibilités financières qu'offre la devise: l'entreprise peut opter pour une devise si elle pense que cette devise va lui permettre de bénéficier d'un cours à terme favorable.

D'une manière générale, l'entreprise a intérêt à:

- facturer ou à payer en une monnaie facilement transférable et servant de façon usuelle aux paiements internationaux (dollar américain, livre sterling, yen, euro,)
- faciliter la gestion en utilisant peu de devises car suivre leur évolution demande de disposer de nombreuses informations et du temps.

Tableau n°3 politiques de couverture, avantages et inconvénients

Politiques de couverture	avantages	inconvénients
Crédit documentaire	<ul style="list-style-type: none">- une garantie de paiement pour les parties intéressées;-un arrangement bancaire fiable pour le règlement des transactions internationales;-une opération de crédit dont le risque est limité;	<ul style="list-style-type: none">-risques liés aux banques et à la procédure : l'authenticité de la lettre de crédit, la conformité de la lettre de crédit au contrat commercial ;-risque de défaillance d'un payeur ;-risques liés aux documents : documents incomplets ou non conformes, documents ambigus, documents faux ou falsifiés ;-risque lié à la marchandise ;- un mode de paiement uniquement fondé sur des documents et non sur les marchandises ou les services en cause.
Facturation en devises	<ul style="list-style-type: none">-les devises telles que le dollar américain, le livre sterling, le yen et l'euro sont facilement transférable et servent de façon usuelle aux paiements internationaux ;-l'utilisation de peu de devises pour faciliter la gestion des risques de changes.	<ul style="list-style-type: none">-le suivi de l'évolution des devises demande de disposer de nombreuses informations et du temps ;-le risque existe car le cours des devises peut varier pendant la durée du contrat ;-la facturation en devises crée des difficultés au niveau comptable car les opérations avec l'étranger ne peuvent pas être comptabilisées comme les opérations nationales ;-l'entreprise risque une réduction potentielle de sa marge bénéficiaire suite à une évolution défavorable des cours de change.

Source : résultat des entretiens

3- Analyse de la pertinence et de l'efficacité de la politique de gestion des risques de change de l'entreprise EQUIMED Sarl

Pour gérer au mieux le risque de change l'entreprise fait ses facturations en devises (euro, dollar) et utilise les crédits documentaires par l'intermédiaire de sa banque. Cette politique de gestion du risque de change permet selon nos observations à l'entreprise de se couvrir contre le risque de change.

En effet, la parité entre l'euro et le FCFA étant fixe, le principal élément de risque exposant l'entreprise dans ce cas est le prix des produits. L'utilisation du crédoc assure à l'entreprise la livraison effective des produits une fois ses engagements envers le fournisseur tenus. Ainsi l'entreprise n'a plus qu'à surveiller l'évolution des prix des produits désirés dans le temps. Et comme le prix des produits est plus ou moins stable et peut être de surcroît négocié avec le fournisseur, l'entreprise peut réaliser de très bonnes opérations commerciales à l'étranger sans vraiment courir un grand risque de change.

Cependant, la facturation en euro transfère le risque de change à l'entreprise qui en cas de refus d'assurer le risque de change et sa gestion risque un rejet de l'offre du fournisseur. Et dans ce cas la facturation en euro constitue un handicap commercial.

En ce qui concerne la facturation en dollar l'entreprise est véritablement exposée au risque de change du fait de la forte volatilité du dollar. Ainsi l'élément de risque principal exposant l'entreprise au risque de change est le cours du dollar. Alors pour ce couvrir l'entreprise surveille grâce à sa banque l'évolution du cours du dollar et n'effectue de transaction commerciale que lorsque le cours du dollar se déprécie et permet de réaliser une bonne opération de change. Le problème majeur auquel est confrontée l'entreprise est la proposition limitée des instruments de couverture de change de la part des banques de la place.

En conclusion, la politique de change de l'entreprise lui permet en principe de s'assurer non seulement la livraison effective des produits commandés mais aussi de limiter en quelque sorte les pertes encourues du fait de la facturation en dollar dans certaines opérations de change. Il nous a été cependant notifié que jusque là l'entreprise n'a pas connu de véritables pertes du fait du risque de change. Ce qui signifie que la politique de change adoptée se montre pour l'instant efficace compte tenu du nombre d'opérations commerciales réalisées et réussies par l'entreprise avec ses fournisseurs de l'étranger.

IMPORTATION ET GESTION DES RISQUES DE CHANGE : cas de EQUIMED Sarl

En guise de résumé nous présentons ci-dessous un tableau mettant en relief les activités qui créent le risque de change à l'entreprise, les marchés utilisés, les éléments de risque et les politiques de change.

Tableau n°4 : récapitulatif des activités et politiques de couverture

Activités	Marchés utilisés	Eléments de risque	Politiques de couverture
Importation des équipements et consommables médicaux de l'Europe (Italie, France etc.)	Marché international (euro-devise)	Prix des produits sur les marchés	-Crédits documentaires par l'intermédiaire de la banque
Importation des produits chimiques et réactifs de laboratoire de l'Europe.	Marché international (euro-devise)	Prix des produits sur les marchés	
Importation des matériels pédagogiques pour enseignement médical de l'Asie (Chine)	-Marché des changes interbancaires	Taux de change en vigueur du dollar (USD)	-Facturation en devises par l'intermédiaire de la banque

Source : résultat des entretiens

**PARAGRAPHE 2 : ANALYSE DES DONNEES ET RESUME SYNTHESE DU
CORPUS D'ENTRETIENS**

En premier nous faisons l'analyse des données à travers des tableaux et en second il y a le résumé synthèse du corpus d'entretiens.

1- Analyse des données

Pour l'analyse des données recueillies par la méthode quantitative nous avons choisi faire une analyse descriptive des résultats de notre enquête. Pour cela nous avons calculé la fréquence des réponses obtenues. Ensuite nous faisons des commentaires qui s'imposent.

Tableau n°5 : politique de gestion du risque de change au sein de l'entreprise

Type de réponse	Effectifs	Fréquence en %
Oui	10	100
Non	00	0
Total	10	100

Source : résultat de l'enquête

Commentaire :

Sur l'ensemble des dix (10) entreprises enquêtées elles toutes soit 100% reconnaissent l'existence d'une politique de gestion des risques de change. La pratique d'une politique de gestion des risques de change dans ces entreprises montre combien le risque de change constitue un problème majeur qui pèse sur la trésorerie et qui mérite une attention particulière. Cependant, ces informations reçues dans le cadre de notre enquête méritent d'être vérifiées surtout que les répondants semblaient hésitants dans leurs affirmations.

Tableau n°6 : efficacité de la politique de gestion des risques de change

Type de réponse	Effectifs	Fréquence en %
Oui	06	60
Non	04	40
Total	10	100

Source : résultat de l'enquête

Commentaire :

Sur les 10 entreprises interviewées, 06 soit (60%) reconnaissent l'efficacité de la politique de gestion des risques de change mise en œuvre. 04 soit (40%) de ces entreprises n'en sont pas convaincus. Le fait qu'ils aient donné des réponses partagées prouve en quelque sorte que les politiques de gestion des risques de change adoptés n'ont pas forcément résolu les problèmes auxquels peuvent être confrontées les entreprises. Le constat est donc que les performances de ces politiques sont mitigées et par conséquent d'autres réflexions doivent être menées pour l'amélioration des politiques de gestion des risques de change au sein de ces entreprises.

Tableau n°7 : suivi des étapes de gestion des risques de change

Type de réponse	Effectifs	Fréquence %
Oui	02	20
Non	08	80
Total	10	100%

Source : résultat de l'enquête

Commentaire :

Les réponses que nous avons eues pour cette question nous ont démontré que les entreprises n'ont pas une connaissance assez large sur la gestion des risques de change et par conséquent ne maîtrisent pas le sujet dans son entièreté. En effet, seul 02 (20%) entreprises ont connaissance des différentes étapes de gestion des risques de change. Toutes les autres entreprises soit (80%) nous ont répondu par la négation. Il se pose alors un problème de formation et de remise à niveau des agents en charge de la gestion des risques de change au sein de ces entreprises.

Tableau n°8 : service dédié à la gestion des risques de change

Type de réponse	Effectifs	Fréquence%
Oui	00	0%
Non	10	66,66%
Pas de réponse	05	33,33
Total	15	100%

Source : résultat de l'enquête

Commentaire :

Au terme de notre enquête nous avons constaté qu'aucunes des entreprises visitées ne dispose d'un service spécial dédié à la gestion des risques de change quand bien même elles sont préoccupées par le problème. Il se pose de toute évidence un problème d'organisation structurelle et matérielle au sein des entreprises. Le manque d'effectif constitue aussi un frein à cette volonté de gérer les risques de change.

2- Résumé synthèse du corpus d'entretiens

Pour l'analyse des données recueillies par la méthode qualitative nous avons choisi faire un résumé synthèse du corpus d'entretiens. En fait nous avons pu dans le cadre de notre

étude nous entretenir avec le directeur général d'EQUIMED Sarl et aussi celle de l'entreprise MATHANA Sarl l'une des entreprises que nous avons visitée.

Au terme des deux entretiens portant essentiellement sur les trois questions spécifiques de notre étude nous avons constaté des similitudes entre les modes de gestion des risques de change dans les deux entreprises. En effet, au sein de ces dernières les activités d'importation menées créent les risques de change du fait de la facturation en devise. Cette politique de gestion des risques de change ne permet pas de reporter les risques de change sur les fournisseurs contrairement à la facturation en monnaie nationale.

Par rapport à l'efficacité de leurs politiques de gestion des risques de change les entreprises soutiennent qu'elles leur permettent de minimiser les pertes encourues. Cependant, elles affirment que les services proposés par les banques dans le cadre de la couverture des risques de change ne les favorisent pas forcément. Et parfois elles sont tentées de spéculer sur les marchés financiers. Selon eux la relative petitesse de leur entreprise par rapport aux concurrents ne leur permet pas aussi de bénéficier de certains privilèges accordés par les banques de la place aux grandes entreprises.

En définitive, nos entretiens nous amène à conclure que les entreprises ont bien connaissance des risques de change mais que les moyens mis en œuvre pour leur gestion méritent d'être muris. Aussi faut-il signaler que les banques de la place doivent élargir leurs gammes de services pour offrir de meilleures possibilités aux entreprises désireuses de couvrir les risques de change.

SECTION 2 : RECOMMANDATIONS ET CONDITIONS DE MISE EN ŒUVRE

Les recommandations et conditions de mise en œuvre font l'objet de cette seconde section qui se décline en deux paragraphes.

PARAGRAPHE 1 : RECOMMANDATIONS LIEES AU DEVELOPPEMENT

Notre séjour pendant trois mois au sein de l'entreprise EQUIMED nous a permis de tirer beaucoup d'enseignements sur la perception de l'entreprise par rapport aux risque de fluctuations des taux de change.

L'étude de la politique de gestion utilisée pour gérer les risques de change, nous a permis de vivre et comprendre la position de l'entreprise sur ce fait.

Néanmoins, il nous semble opportun au terme de cette étude de procéder à un certain nombre de suggestions pour permettre à l'entreprise de mieux maîtriser les risques induits par les variations des cours de change et de consolider sa rentabilité.

Les enjeux d'une optimisation de la gestion des risques de change par l'entreprise sont présentement considérables, et deux éléments permettent de mieux les situer :

- D'abord la volatilité toujours forte des devises avec lesquelles traitent les entreprises et l'exigence d'améliorer tous les jours la rentabilité de l'entreprise en réduisant les pertes dues aux fluctuations des taux de change.
- Ensuite les moins-values de recettes induites par la baisse des prix des produits importés par l'entreprise.

La grande volatilité de la devise d'importation de l'entreprise et l'instabilité croissante des prix des produits de base font que la question de la gestion du risque est devenue cruciale pour l'entreprise avec les perspectives financière qui s'offrent à elle.

Cette gestion nécessite une structure adaptée et la mise en œuvre d'un certain nombre de mesures susceptibles de bien prendre en charge les enjeux actuels et futurs. Ce mémoire nous permet de proposer une série de mesures dont l'application pourra certainement contribuer à l'amélioration de la politique de gestion des risques de change au sein de l'entreprise EQUIMED pour l'amélioration de sa rentabilité. Nos recommandations se focalisent sur trois volets à savoir les moyens humains, les moyens matériels et les moyens logiciels.

1- Les moyens humains

Pour faire face efficacement aux risques de change l'entreprise doit mettre en place une unité de gestion des risques de change. Cette unité devra assurer une meilleure coordination des actions et pourra être constituée de deux à trois agents avec un responsable désigné. Aussi faudra-t-il organiser au moment opportun leur formation en la matière.

2- Les moyens matériels

Afin de permettre à l'unité de gestion des risques de change d'être performante, il est important qu'elle puisse disposer de moyens logistiques et matériels adaptés. Même si l'entreprise a une faible fréquence des opérations en devises, l'importance des sommes en jeu rend nécessaire un suivi plus régulier des marchés pour faire les meilleures anticipations.

3- Les moyens logiciels

L'entreprise devra aussi investir en moyen logiciels pour pouvoir bien mener et optimiser ses opérations sur les marchés. En effet, pour permettre à l'unité de gestion des risques de bien pouvoir apprécier les prix des actifs et négocier sur les marchés, il faudra disposer de logiciels performants pour l'évaluation des actifs financiers.

L'utilisation de plus en plus des options sur le marché de gré à gré nécessite d'avoir un bon " pricer" pour pouvoir négocier très strictement les primes à payer. Ce logiciel pourra permettre à l'entreprise de connaître les meilleurs coûts de couverture et d'éviter le surplus de dépenses.

PARAGRAPHE 2 : CONDITIONS DE MISE EN ŒUVRE

Les recommandations que nous avons proposé ne peuvent se réalisées que si elles sont prises en compte par les dirigeants. Voici énumérées ci-dessous quelques conditions de mise en œuvre de ces recommandations :

1- Le rôle des dirigeants

Les dirigeants doivent être disposés à ne ménager aucun effort pour mettre en pratique les solutions proposées. Pour cela il faut réfléchir à mettre en place un dispositif organisationnel pouvant permettre une plus grande facilité d'appréhension et de gestion des risques de changes. L'aversion des dirigeants aux risques de change est d'autant plus cruciale en ce qu'elle détermine l'importance et l'utilité de la politique de gestion des risques de change à mettre en œuvre.

2- la compétence des agents

L'entreprise doit faire attention à recruter des agents maîtrisant véritablement la réalité des marchés financiers et ayant une large connaissance des moyens et méthodes de gestion des risques de change. Il faut s'assurer de ce que ces agents auront les moyens nécessaires pour l'atteinte des objectifs de l'entreprise. Aussi il est important de responsabiliser les agents pour permettre une gestion efficace et fluide des risques de change par l'unité de gestion mise en place.

3- Le recyclage des agents

Il est évident que les agents employés dans l'unité de gestion des risques de change auront des difficultés à s'adapter aux réalités des marchés financiers et surtout avec l'évolution incessante que connaît le secteur. Donc il faudra de temps en temps organiser des programmes de recyclage et de formation de ces agents en tenant compte des spécificités liées à leur domaine d'intervention.

CONCLUSION

Les entreprises béninoises qu'elles soient publiques ou privées constituent un maillon fort et indispensable du tissu économique. Aussi ont-elles besoin d'être assez performantes pour faire bénéficier à toutes les couches sociales une valeur ajoutée de plus en plus consistante. L'internationalisation des activités de certaines entreprises concourt à la valorisation de notre monnaie nationale bien que la dévaluation de celle-ci est allée grandissante comparée à d'autres monnaies notamment européennes et américaines.

La gestion efficace et efficiente d'une entreprise qui officie à l'internationale revêt une connaissance et une maîtrise accrue du mode de gestion des risques financiers encourus notamment les risques de change. Ces risques qui mettent dans l'embarras les gestionnaires d'entreprise quant à la politique à adopter pour éviter les pertes. Il n'est donc pas rare de voir s'écrouler toute une entreprise du fait de la mauvaise gestion des risques de change. Lesquels risques sont liés à l'évolution permanente du système financier mondial.

Notre travail de recherche s'étant donc inspiré de la réalité et du quotidien de l'entreprise EQUIMED nous a permis de toucher du doigt les tenants et aboutissants de ce problème majeur lié au commerce international. L'objet de ce mémoire, aussi modeste soit-il est donc de contribuer à une meilleure gestion des risques de change au sein de l'entreprise EQUIMED qui se doit de rentrer définitivement dans l'ère de la globalisation financière.

Toutes les critiques et recommandations formulées à cet effet permettrons, nous espérons, à une nouvelle dynamisation de l'organisation de l'entreprise dans le cadre de la gestion des risques de change encourus sur ses activités d'importation. Mais reste en suspens au terme de notre mémoire la question de savoir si l'entreprise pourra se conformer à toutes les contraintes matérielles et structurelles liées à la gestion rationnelle de ces risques.