

# Pour éviter la dérive et minimiser les risques financiers

**Michèle Leroux**

Lorsque les marchés boursiers font volte-face ou que leur volatilité met à l'épreuve les portefeuilles, la gestion prudente peut faire la différence entre la survie et la faillite d'une entreprise, particulièrement pour les petites et moyennes entreprises (PME). Parmi les instruments les plus efficaces de contrôle des risques financiers, les produits dérivés occupent une place de choix. Options, contrats à terme, conventions d'échange, tous ces produits qu'on appelle dérivés permettent aux entreprises de minimiser les risques financiers, notamment ceux reliés aux variations du taux d'intérêt, du taux de change et des prix des matières premières.

Après avoir vu le jour à Chicago en 1973, les produits dérivés ont fait leur entrée en terre canadienne deux années plus tard, à Montréal. «Pour les entreprises modernes, les produits dérivés représentent une technologie financière aussi importante que la

technologie informatique. Leur impact sur la gestion est tout aussi profond», explique le spécialiste reconnu dans le domaine et titulaire de la toute nouvelle Chaire Desjardins en gestion des produits dérivés, M. Nabil Khoury. Professeur émérite et ancien doyen de la Faculté des sciences de l'administration de l'Université Laval, M. Khoury a signé ou co-signé plus d'une centaine de publications. Membre de la Société royale du Canada, il enseigne à l'UQAM depuis les années 80 dans ses domaines d'expertise, la gestion de portefeuille et les marchés de capitaux.

## Des outils sous-utilisés?

Les fluctuations qui ont marqué la libéralisation des devises peuvent faire très mal aux PME, surtout à celles qui ne font affaire qu'avec un ou deux pays et qui ne disposent pas, comme les multinationales, d'un panier de devises. Les variations du coût des matières premières et des marchandises peuvent aussi avoir de graves consé-

quences. Les produits dérivés (voir encadré) s'avèrent des instruments éprouvés dans la gestion de ce type de risques. Leur popularité grandissante vient du fait qu'ils permettent de segmenter les risques, de fixer un prix pour chacune de leurs composantes et de les distribuer entre les participants du marché. La conception et l'implantation de stratégies qui tirent profit de ces précieux outils deviennent donc de première importance.

Bien que le taux d'utilisation actuel de ces instruments financiers n'ait pas fait l'objet d'enquêtes au Canada, des études menées aux États-Unis (Bodnar, Hayt, Marston et Smithson, 1995) indiquent que seulement 13 % des petites entreprises y recourent, alors que 65 % des grandes entreprises et 30 % des entreprises de taille moyenne en font usage. Des études canadiennes montrent que la plupart des programmes de gestion de risque sont encore à un stade embryonnaire (Jalilvand, Switzer et Tang, 2000).

Malheureusement, en raison des coûts associés aux programmes de gestion de risques, – telle la formation des gestionnaires et professionnels – l'accès des PME aux produits dérivés est limité, ce qui les défavorise sur le plan concurrentiel. «Les entreprises de taille modeste n'ont pas le personnel qualifié dans ce domaine et elles négligent ainsi leur protection contre les risques financiers», ajoute M. Khoury. La Chaire répond donc à un besoin pressant de ces entreprises en matière de formation et d'information sur les produits dérivés.

Mieux documenter la situation réelle des entreprises, en particulier des PME, outiller leurs gestionnaires dans l'utilisation des produits dérivés et soutenir les initiatives qui visent des applications nouvelles dans ce domaine, voilà en bref la mission confiée à la nouvelle Chaire. Par ses travaux de recherche de type fondamental et appliqué et à travers ses activités de transfert de connaissance, la Chaire fa-



Photo : Nathalie St-Pierre

**Nabil Khoury, titulaire de la Chaire Desjardins en gestion des produits dérivés.**

vorisera le développement et l'accès à une base de connaissances communes, en capitalisant à la fois sur les ressources des milieux universitaires, professionnels et organisationnels. Elle contribuera à l'élargissement des connaissances scientifiques et au rapprochement des intervenants du milieu socio-économique. Tables rondes, discussions, séminaires, forums d'échanges figurent au tableau des interventions envisagées.

La Chaire regroupera des chercheurs et organisations préoccupés par la gestion des produits dérivés et offrira un soutien particulier aux cadres, aux professionnels en exercice ainsi qu'aux étudiants de 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> cy-

cles – qui pourront également effectuer des stages. Le financement de la Chaire est assuré par le Mouvement Desjardins et la Banque de développement du Canada, un organisme qui n'est pas une banque commerciale, mais qui aide les entreprises à traverser la phase initiale, et la plus délicate, de leur formation. Le budget de fonctionnement de la Chaire est de l'ordre de 200 000 \$ par année, pendant cinq ans ●

## Qu'est-ce qu'un produit dérivé?

Un produit dérivé est un contrat dont la valeur est «dérivée» du prix d'autre chose, en général des actions, des obligations, des instruments monétaires ou des matières premières. «Les produits dérivés de base comprennent les options, les contrats à terme et les conventions d'échange, explique M. Khoury. Une «option» est un contrat transférable qui, moyennant le paiement d'une prime – un peu comme cela se fait en matière d'assurances – confère à son détenteur le droit d'acheter ou de vendre un actif spécifique à un prix déterminé, à une date ou durant une période donnée». Par exemple, un importateur qui doit payer des produits en devise américaine, dans un délai de 90 jours, serait très avisé d'utiliser cet outil qui lui garantira la valeur du dollar la plus avantageuse, pendant la période couverte.

Le «contrat à terme» constitue une autre solution élégante pour se protéger des risques de la dévaluation du dollar. Le mécanisme est différent toutefois, signale le titulaire de la Chaire. «Dans ce cas, il n'y a pas de prime à payer, et le prix est vraiment fixé. Si la devise perd de la valeur, le détenteur ne paiera pas plus cher que le prix garanti.» Par contre, l'importateur ne pourra pas profiter d'une hausse de la devise, s'étant engagé légalement à prendre livraison des produits au prix convenu. La «convention d'échange» est une entente entre deux parties prévoyant l'échange de flux monétaires à des dates futures données, et selon une formule de calcul établie d'un commun accord.