

LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES FACE AUX RISQUES FINANCIERS

Kodjovi Assoé et Martin Boyer

Volume 72, numéro 2, 2004

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1092738ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1092738ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Faculté des sciences de l'administration, Université Laval

ISSN

1705-7299 (imprimé)

2371-4913 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer ce document

Assoé, K. & Boyer, M. (2004). LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES FACE AUX RISQUES FINANCIERS. *Assurances et gestion des risques / Insurance and Risk Management*, 72(2), 391–401. <https://doi.org/10.7202/1092738ar>

Gestion des risques financiers

sous la responsabilité de Martin Boyer

LES PETITES ET MOYENNES ENTREPRISES FACE AUX RISQUES FINANCIERS

par Kodjovi Assoé et Martin Boyer

Introduction

Les programmes de gestion des risques de plusieurs grandes entreprises ont fait récemment les manchettes lorsque leur efficacité s'est avérée douteuse. Bien que les programmes des petites et moyennes entreprises (PME) n'ont pas fait les manchettes, la survie même de plusieurs PME dépend directement de l'efficacité de leur stratégie de gestion des risques. Les PME représentent un marché où la demande pour un programme efficace de gestion des risques, financiers aussi bien que réels, est la plus grande. En effet, l'environnement économique des entreprises crée des risques auxquels les dirigeants de PME doivent réagir, si ce n'est d'agir de manière proactive. L'entrepreneur qui a investi une partie importante de sa richesse dans l'entreprise ou dans la coentreprise, a choisi, consciemment ou inconsciemment, de se lancer dans un des projets économiques des plus risqués.

La gestion explicite ou implicite des risques de l'entreprise est à la base de plusieurs décisions que l'entrepreneur et le gestionnaire prendront. Plus précisément, l'entrepreneur et le gestionnaire doivent répondre aux questions suivantes concernant le risque : Quelle est la nature du risque? Comment le gérer? Qui devrait l'assumer? Le but de cet exposé est donc de présenter une vision de l'importance pour les PME de gérer leurs risques, particulièrement leurs risques financiers. Nous allons voir que les PME se doivent de développer une stratégie de gestion des risques qui soit structurée, systématique, systémique et continue.

Il nous apparaît important d'apporter une attention particulière aux PME, puisque, d'une part, ce sont elles qui ont le plus à gagner par une gestion efficace des risques financiers et opérationnels et, d'autre part, c'est dans les PME que la gestion des risques semble la plus déficiente. Jo-Ann Cliche¹ révèle que l'ensemble des études empiriques sur l'utilisation d'outils de gestion des risques financiers montrent que les entreprises utilisatrices des outils de gestion des risques sont généralement de plus grande taille, oeuvrent dans des secteurs non réglementés et font face à des contraintes de liquidité. Hormis la taille, nous voyons que les PME sont les entreprises qui, normalement, devraient investir dans la gestion des risques puisqu'elles opèrent généralement dans des secteurs non réglementés et qu'elles font face à des contraintes de liquidité souvent importantes.

Dans cet article, nous allons d'abord définir ce que nous entendons par « risque » et les objectifs de sa gestion. Nous présentons ensuite les motivations à la gestion des risques dans les PME en montrant pourquoi cette gestion est plus cruciale pour les PME que pour les grandes entreprises. Dans la troisième section, nous exposons les principaux risques financiers des PME et les stratégies de gestion de ces risques. Il ressort de cet exposé qu'une gestion efficace des risques est essentielle à la croissance et à la survie des PME.

Définition du risque

La définition même de ce qu'est un risque varie d'une discipline à une autre.² Par exemple, pour les ingénieurs et les médecins, la notion de risque est associée à une perte ou un incident tragique uniquement : le pont peut s'écrouler, le barrage peut lâcher et le patient peut mourir. Dans le langage courant aussi, le risque est généralement entendu comme une perte potentielle. Pourtant, pour l'entrepreneur et le gestionnaire, le risque n'a pas qu'une connotation négative de danger ou de perte potentielle. En effet, en affaires, le risque est une pièce à double face dont la première est associée à une notion de création de valeur et la seconde à une perte potentielle. « Qui ne risque rien n'a rien », cet adage est le dogme des affaires!

Comme en finance et en économie, il est intéressant de noter que les Chinois utilisent deux symboles pour écrire le mot « risque » : le premier symbole est celui d'un danger, alors que le second est celui de la chance ou d'une occasion d'affaire. Par conséquent, le risque est alors une combinaison de dangers et d'opportunités de telle sorte que sa gestion devient alors un exercice d'équilibriste où le gestionnaire doit trouver la bonne combinaison de danger et d'opportunité pour une activité ou un projet d'investissement donné.

Bien que l'entrepreneur ait décidé de prendre le risque lorsqu'il s'est lancé en affaire, il est très important de réaliser que son entreprise ne peut et ne doit pas assumer tous les risques auxquels elle fait face. La gestion des risques ne vise pas à éliminer tous les risques de l'entreprise, mais à bien identifier les risques auxquels fait face l'entreprise et à séparer les risques qu'elle est habilitée à assumer elle-même de ceux qu'une tierce partie peut mieux supporter ou gérer à moindre coût. Ce sont ces derniers qu'elle voudra éviter ou transférer à une tierce partie, comme une société de financement, un assureur ou le marché financier en général. Les risques que l'entreprise tentera de transférer ou d'éliminer comprennent tous ceux qui peuvent mettre en péril la rentabilité et la compétitivité de l'entreprise. En d'autres termes, une gestion efficace des risques vise à assurer la pérennité de l'entreprise et la continuité de ses opérations.

La gestion des risques requiert les trois étapes cruciales suivantes : l'identification des risques, le choix de stratégies de gestion de ces risques et le financement des options retenues. En d'autres termes, l'entreprise qui veut gérer ses risques doit identifier ceux qui sont les plus dangereux pour l'entreprise, examiner comment ils peuvent être gérés et décider qui doit les supporter ou les assumer. Avant d'aborder ces questions, nous allons d'abord présenter les motivations à la gestion des risques dans les PME.

Les motivations à la gestion des risques dans les PME

Toute stratégie de gestion des risques a comme but, non pas la réduction ou l'élimination pure et simple des risques, mais la maximisation de la valeur de l'entreprise, quelle que soit la manière dont on calcule cette valeur. Ainsi, dans le cadre d'une maximisation de la valeur financière de l'entreprise grâce à la méthode des flux monétaires actualisés, une gestion efficace des risques devrait réduire le taux d'actualisation de ces flux ou augmenter les flux monétaires espérés. Selon René Stulz et Clifford Smith³, David Mayers et Clifford Smith⁴, et René Stulz⁵, les principaux déterminants de la gestion des risques dans les entreprises, quelle que soit leur taille, sont la progressivité du régime de taxation des bénéfices de l'entreprise, les coûts espérés de faillite et la structure de propriété.

La réduction des impôts à payer espérés

Dans un régime fiscal progressif, le taux d'imposition du gain marginal augmente avec le niveau du revenu. Ainsi, un dollar de bénéfice additionnel est imposé à un taux supérieur ou égal au taux d'imposition du dollar précédent et il y a un niveau de revenu tel que

cette relation est stricte. Dans un régime de taxation progressif, le taux moyen d'imposition des bénéfices est supérieur au taux d'imposition des bénéfices moyens lorsque les bénéfices imposables sont relativement variables.

Soit un régime de taxation progressif où le taux d'imposition du bénéfice net est de 30 % lorsque le bénéfice est inférieur à 3 millions de dollars et de 40 % sur l'excédent. Supposons que l'entreprise ABC peut réaliser un bénéfice imposable de 3 millions de dollars, en assurant une couverture complète de son exposition au risque de change; si elle décide de ne pas se couvrir contre les fluctuations du taux de change, son bénéfice imposable serait de 2 millions de dollars avec une probabilité de 50 % (taux de change défavorable) ou de 4 millions de dollars avec une probabilité de 50 % (taux de change favorable), ce qui correspond à un bénéfice espéré de 3 millions de dollars également.

On voit bien que si l'entreprise couvre son risque de change, l'impôt à payer est de 900 000 \$. Par contre, en laissant son exposition à ce risque, l'impôt à payer serait de 600 000 \$ avec une probabilité de 50 % ou de 1 300 000 \$ également avec une probabilité de 50 %; l'impôt à payer espéré est donc de 950 000 \$, ce qui est supérieur aux 900 000 \$ payés dans le cas d'une couverture de risque avec un bénéfice imposable certain de 2 millions de dollars.

À travers cet exemple, on voit que la politique de gestion du risque a un impact sur l'impôt à payer espéré, la valeur espérée des flux monétaires futurs et donc sur la valeur de l'entreprise. Elle permet aux entreprises de réduire la volatilité de leurs bénéfices imposables et peut entraîner des économies d'impôt. Notons que dans les grandes entreprises, il y a souvent des équipes de comptables et de financiers qui assurent la gestion de la volatilité des bénéfices d'une année à l'autre, entre autres par des jeux comptables liés aux provisions ou par le recours à des structures de ventes intra-entreprises qui permettent de déclarer les bénéfices là où l'attrait fiscal est le plus important. Les PME n'ont généralement pas accès à de telles comptabilités agressives et n'ont pas de filiales avec lesquelles elles peuvent utiliser des politiques favorables de prix de transfert. Par conséquent, il s'avère important pour les PME, du point de vue fiscal, d'assurer une gestion efficace de leurs risques afin de réduire les impôts à payer espérés et de maximiser la valeur de l'entreprise.

La réduction des coûts de détresse financière et de faillite

La gestion des risques permet à l'entreprise de réduire ses coûts de détresse financière et de faillite. En effet, en assurant une meilleure

stabilité des flux monétaires de l'entreprise, la gestion des risques permet de réduire la probabilité d'une faillite de l'entreprise et la fréquence d'une détresse financière.

Les coûts de faillite comprennent les coûts liés à la saisie même des actifs par le biais d'un jugement de la cour, à savoir les coûts associés à l'obtention d'un jugement et à son application (frais juridiques), le temps des gestionnaires et les coûts d'information (réputation, clientèle). Ainsi, la couverture des risques de l'entreprise lui permet de minimiser la volatilité de ses flux monétaires et d'éviter ces coûts de faillite.

Les coûts de détresse financière s'apparentent aux coûts de faillite à la différence qu'ils sont encourus alors que l'entreprise est encore solvable. On dit qu'une entreprise se trouve dans une situation de détresse financière lorsque sa probabilité de faire faillite est suffisamment grande pour entraîner des coûts opérationnels ou de financement plus élevés. Le premier coût de détresse financière est lié aux conditions de crédit à court terme de la part des institutions financières et des fournisseurs de l'entreprise. Par exemple, les fournisseurs refuseront d'accorder un crédit à court terme à l'entreprise s'ils anticipent sa faillite imminente ou sa détresse financière. Les institutions financières elles-mêmes, lors de l'étude de la qualité du crédit de l'entreprise, exigeront des conditions de financement plus contraignantes (taux d'intérêt plus élevé par exemple) pour l'entreprise qui se trouve dans une situation de détresse financière.

Un autre coût lié à la détresse financière se rattache à la rémunération des employés et à la capacité de retenir ces derniers. En effet, une situation de détresse financière augmente l'incertitude d'emploi au sein de l'entreprise. Les employés exigeront un salaire plus élevé pour compenser la perte d'une sécurité d'emploi. Certains employés tenteront de changer d'emploi et quelques-uns réussiront, ce qui entraînera pour l'entreprise des coûts élevés de roulement du personnel. Les coûts associés au remplacement des employés qui ont quitté réduiront d'autant plus les bénéfices de l'entreprise, surtout si les employés quittent avec une connaissance particulière de l'entreprise ou de ses clients.

Finalement, les clients chercheront à payer moins cher pour les produits de l'entreprise parce qu'ils savent que les meilleurs employés ont quitté, ce qui réduit probablement la qualité du bien produit. De plus, et encore plus important dans le cas des biens durables, les clients n'anticiperont recevoir aucun service après vente. Par conséquent, l'entreprise devra réduire le prix de son produit pour attirer des clients, ce qui réduira les entrées de fonds au moment où l'entreprise en a le plus besoin.

Dans les PME, l'un des coûts les plus importants de la détresse financière est probablement celui associé à la perte d'un employé essentiel. En effet, même si une telle perte peut affecter la santé financière d'une grande entreprise, elle est à même de sonner le glas pour une PME. Il est donc très important pour les entrepreneurs et les gestionnaires de PME de gérer efficacement le risque de détresse financière pour assurer la pérennité de l'entreprise.

Un programme approprié de gestion des risques permet de limiter les situations de détresse financière. L'absence d'un tel programme entraînera des coûts pour la PME au moment même où elle est en difficulté financière. Par conséquent, l'entrepreneur ne peut et ne doit pas attendre d'être dans une situation de détresse financière pour commencer à gérer ses risques.

La réduction des coûts liés à la structure de propriété

Les PME ont la caractéristique d'avoir une propriété très concentrée dans les mains de certains dirigeants ou personnes proches de l'équipe dirigeante, sinon dans les mains d'une unique personne, l'entrepreneur. Généralement, l'entrepreneur a investi une très grande partie de sa richesse dans son entreprise. Comme la richesse de l'entrepreneur est concentrée au sein de sa PME, son risque spécifique est trop élevé; il doit alors assurer une gestion active et efficace du risque de l'entreprise puisqu'il ne peut pas bénéficier des gains associés à la diversification de son portefeuille d'actifs. Les grandes entreprises dont la propriété est diffuse (très grand nombre d'actionnaires qui ne détiennent chacun qu'une faible proportion de l'entreprise) n'ont pas autant besoin de gérer leur risque idiosyncratique puisque les actionnaires bénéficient des gains à la diversification de leur propre portefeuille.

De plus, les gestionnaires de PME ont investi dans leur entreprise un capital humain spécifique qui est souvent plus difficile à transférer à une autre entreprise en cas de faillite. En effet, les gestionnaires de PME sont souvent appelés à cumuler plusieurs postes de gestion au sein de l'entreprise (trésorerie, gestion générale, marketing, vente, etc). Leur investissement en capital humain est donc plus important mais souvent très spécifique à l'entreprise. Le marché des gestionnaires de PME est très limité et quasiment inexistant dans certains segments.

Pour convaincre un gestionnaire d'investir à ce point son capital humain dans la PME, l'entreprise doit lui garantir une certaine protection contre le risque de faillite. Une façon d'y parvenir est par le biais d'un programme de gestion des risques de l'entreprise. Si cette

garantie n'est pas offerte, alors le gestionnaire ne s'investira pas autant dans la gestion et le bon fonctionnement de l'entreprise ou il demandera un salaire plus élevé pour le compenser pour le risque qu'il assume en devenant gestionnaire dans la PME.

La gestion des risques financiers des PME

Après avoir présenté les raisons pour lesquelles les PME devraient gérer leurs risques, nous allons, dans cette section, identifier les risques principaux auxquels les PME font face et les moyens à leur disposition pour gérer ces risques. Les principaux risques financiers qui menacent la rentabilité et la pérennité d'une PME sont principalement attribuables à des variations inattendues des taux de change, des taux d'intérêt, des prix des produits, de la situation financière de ses principaux clients et de la situation financière de ses fournisseurs. Comme chaque PME est exposée différemment à ces risques, la stratégie de gestion variera selon les entreprises et la tolérance au risque des propriétaires et des gestionnaires.

Identification des risques

La première étape d'une politique de gestion des risques est l'identification des facteurs de risque. Cette activité n'est pas simple puisque les PME ne sont pas toujours exposées directement à tous les risques qui peuvent avoir un impact sur leur survie. Prenons par exemple le cas d'une PME qui n'achète ni ne vend à l'étranger. A priori, cette entreprise ne fait pas face à un risque de taux de change; cependant, une appréciation du dollar canadien peut rendre des produits extérieurs attrayants pour les consommateurs locaux, réduisant ainsi les ventes de la PME. On dira que cette dernière a une exposition indirecte au risque de taux de change.

Le risque lié aux partenaires commerciaux, notamment la défaillance financière d'un client important, a souvent de graves conséquences sur la rentabilité d'une PME. La dépendance de certains fournisseurs peut menacer sa survie, tout comme des fluctuations des prix de certains intrants. Cette menace est d'autant plus grande que le nombre de fournisseurs est limité. Même si les PME peuvent se prémunir contre des fluctuations de prix au moyen de contrats à long terme avec leurs fournisseurs, elles ne peuvent pas se prémunir contre les difficultés d'approvisionnement associées à la faillite de ces derniers.

Une variation importante des taux d'intérêt peut toucher indûment la faisabilité financière de projets d'investissement sur lesquels

repose la croissance de la PME. Ce risque est d'autant plus important que l'entreprise a recours à l'endettement pour financer ses projets d'investissement ou ses achats à court terme.

L'identification des risques requiert donc une analyse approfondie des sources de vulnérabilité de l'entreprise. Cette analyse doit souvent être effectuée avec l'aide de ressources externes puisque les gestionnaires et, a fortiori, les entrepreneurs n'ont souvent pas le recul ou les compétences nécessaires pour effectuer une analyse approfondie des facteurs de risque.

Une fois les sources de risque identifiées, la PME doit procéder à une analyse de sensibilité des flux de trésorerie et de la rentabilité de l'entreprise aux variations des facteurs de risque. Une analyse de l'incidence des mouvements extrêmes des facteurs de risque ou des pires scénarios sur la survie même de l'entreprise permet d'identifier des risques que l'entreprise ne peut supporter. À ce niveau, l'aide de ressources externes peut devenir encore plus importante que lors de la phase d'identification des sources de risque. En effet, ces ressources possèdent généralement une expertise quant à la distribution des facteurs de risque auxquels la PME est exposée que son gestionnaire ne peut connaître.

Assumer, réduire, éviter ou transférer le risque?

Une fois les risques identifiés et leur importance évaluée, le gestionnaire de la PME se doit de définir une stratégie de gestion des risques tant d'un point de vue opérationnel que financier. Cette stratégie vise à déterminer quels risques la PME est prête à assumer en entier, à réduire, à éviter ou à transférer à une tierce partie.

Une stratégie opérationnelle réfère à l'organisation même des activités de l'entreprise afin de réduire ses risques. Par exemple, une étroite surveillance des taux d'impayés, les limites des affaires avec un seul client, la diversification des types de clientèles et des sources d'approvisionnement constituent des stratégies opérationnelles de gestion du risque des partenaires commerciaux. La compensation des sorties de fonds dans une devise (paiement de fournisseurs en dollars américains, par exemple) par des entrées de fonds dans la même devise (développement d'un marché d'exportation aux États-Unis) constitue aussi une stratégie opérationnelle de gestion du risque de change. Pour les grandes entreprises, l'établissement d'une usine dans le marché où les exportations ont lieu est une autre stratégie opérationnelle efficace. Le cas des usines d'assemblage des voitures japonaises au Canada ou aux États-Unis est un bon exemple de gestion opérationnelle des risques.

Une stratégie financière vise à couvrir les flux de trésorerie au moyen de contrats financiers sans toucher à l'organisation de l'entreprise. Ces contrats requièrent l'accord d'une tierce partie qui indemnisera l'entreprise advenant la réalisation d'un événement précis. Ces contrats prennent la forme soit d'une assurance, comme dans le cas des contrats avec la société pour l'expansion des exportations, soit de l'achat d'instruments financiers dont les gains compenseront les pertes potentielles des positions à couvrir, comme dans le cas des contrats à terme, des options, et des *swaps*. L'assurance de comptes clients, l'achat de contrats à terme sur devise et l'achat du droit d'acheter une matière première à un prix fixé d'avance constituent d'autres exemples.

Lorsque l'entreprise doit payer pour se débarrasser d'un risque, le gestionnaire doit décider si le transfert en vaut la peine compte tenu des coûts associés à la couverture. L'analyse coût-bénéfice de transférer le risque à une tierce partie devrait ainsi être à la base de la décision du gestionnaire. Si le gestionnaire estime que le coût de transférer le risque est trop élevé (par exemple les frais de transaction d'un contrat à terme sur le bois d'œuvre) par rapport aux gains potentiels de la couverture, alors l'entreprise devra assumer ce risque ou tout simplement abandonner l'activité qui génère ce risque.

La décision d'éviter un risque est la solution la plus drastique. Une entreprise peut éviter un risque en éliminant son exposition à ce risque. Par exemple, une entreprise a un projet d'investissement en Colombie, mais le coût d'assurer le risque d'approvisionnement en matières premières est trop élevé pour le transférer. Si l'entreprise ne veut pas l'assumer, elle peut alors décider de ne pas investir en Colombie et d'éviter par conséquent le risque.

Une autre solution serait de mitiger le risque en investissant dans des activités qui réduisent l'exposition au risque financier de l'entreprise. Un cas de mitigation du risque de change par exemple est de limiter le nombre de clients étrangers et l'importance des approvisionnements extérieurs. Un autre exemple est le recours aux clauses monétaires d'adaptation des prix avec ou sans franchises avec des clients ou fournisseurs étrangers. Au niveau du risque de taux d'intérêt, l'entreprise peut décider de réunir plus de capitaux propres plutôt que de recourir à la dette. Dans la même optique, l'entreprise peut recourir à une dette à taux fixe plutôt que flottant.

Finalement, l'entreprise peut décider d'assumer pleinement le risque, sans le transférer, l'éviter ou le mitiger. Cette dernière décision doit être basée sur le principe que la PME est capable d'assumer ce risque à un coût moindre que toute autre partie dans l'économie.

En résumé, la décision d'assumer ou de transférer les risques, en partie ou en entier, doit être basée sur une analyse coût-bénéfice. Pour la PME, la décision reviendra à voir si le bien-être de l'entrepreneur ou des actionnaires est mieux servi par telle ou telle stratégie de gestion des risques.

L'évaluation continue de la gestion des risques

La dernière étape de la gestion des risques est l'établissement d'une politique continue d'évaluation de la pertinence de la stratégie adoptée. Cette évaluation permet au gestionnaire d'assurer le respect des politiques de gestion des risques qu'il a établies, d'évaluer leur performance et de procéder à leur mise à jour. Par exemple, une entreprise qui gère son risque de prix des intrants au moyen de titres dérivés doit s'assurer que ces derniers soient utilisés comme outils de couverture et non pas comme outils de spéculation.

Au sein des PME, une évaluation complète de la stratégie devrait être effectuée au moins une fois tous les cinq ans ou à tout moment jugé opportun suite à un changement majeur dans les activités et dans l'environnement de l'entreprise. Périodiquement toutefois, le gestionnaire de la PME doit vérifier que les paramètres de la stratégie de gestion des risques qu'il a établie sont respectés et répondent aux objectifs de la politique générale de l'entreprise.

Conclusion

Si le coût de la gestion des risques financiers peut paraître élevé pour les PME, le coût du laisser-faire, en termes de ressources humaines et financières, l'est certainement encore plus. Une stratégie efficiente de gestion des risques d'une PME ne consiste pas simplement à transférer tous les risques à une tierce partie. N'oublions pas qu'en finance, le risque est une combinaison d'opportunité et de danger de telle sorte que l'adage « qui ne risque rien n'a rien » s'applique pleinement. Ainsi un gestionnaire qui transférerait tous les risques à une tierce partie devrait se contenter de rendements équivalents à ceux des bons du Trésor. Ce n'est certainement pas pour cela qu'il s'est lancé en affaires!

Une des tâches les plus importantes du gestionnaire sera de distinguer les risques que l'entreprise peut assumer à moindre coût de ceux dont l'occurrence affectera sérieusement sa rentabilité et sa survie. Ce sont ces derniers risques que le gestionnaire devra mitiger, éviter ou transférer à un tiers.

Si la gestion des risques est une activité fondamentale au sein de toute entreprise, elle l'est encore plus pour les PME car ce sont elles

qui y ont le plus à gagner relativement à leur taille. En effet, les coûts espérés de faillite sont plus élevés pour les PME que pour les grandes entreprises. De plus, les coûts de détresse financière, notamment ceux associés à la perte d'employés essentiels au fonctionnement de l'entreprise, sont de loin plus importants dans une PME que dans une grande entreprise. Enfin, la structure de propriété de la PME est plus concentrée, ce qui augmente de facto le risque financier du ou des propriétaires qui y ont investi l'essentiel de leur richesse.

Il ressort de cet exposé que tous les gestionnaires de PME devraient faire de la gestion des risques, dans sa définition la plus large, la pierre angulaire de toute gestion globale de l'entreprise. Cette gestion peut se faire à travers un choix organisationnel, opérationnel ou financier et ne se limite pas au transfert pur et simple de tous les risques à des tiers. Une gestion efficace des risques est essentielle à la croissance et à la survie des PME. Ainsi, afin de ne pas fragiliser leurs marges bénéficiaires ou compromettre leur croissance et leur pérennité, les PME doivent faire de la gestion des risques une activité structurée, systématique, systémique et continue.

Notes

1. J.-A. Cliche, 2000, « Les déterminants de la gestion des risques par les entreprises non financières : une revue de la littérature », *Assurances* 67, 4, 596-636.
2. Une équipe multidisciplinaire du CIRANO a mis en exergue la différence qui existe entre les disciplines dans la manière dont un risque est géré. En fait, la définition de ce qu'est un risque varie en fonction de la discipline dans laquelle travaille chaque membre de l'équipe de recherche (finance, économie, génie, gestion médicale, systèmes d'information). Pour plus de détails, voir le rapport de projet de Jean-Bernard Grégoire, Benoit Aubert, et alii (2002) intitulé « Le risque : un modèle conceptuel d'intégration » disponible sur le site du CIRANO à l'adresse www.cirano.qc.ca/pdf/publication/2002RP-16.pdf.
3. Clifford W. Smith Jr. et René M. Stulz, 1985, « The Determinants of Firms' Hedging Policies », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 19, 127-140.
4. David Mayers et Clifford W. Smith Jr., 1990, « On the Corporate Demand for Insurance: Evidence from the Reinsurance Market », *Journal of Business*, 63, 19-40.
5. René M. Stulz, 1996, « Rethinking Risk Management », *Journal of Applied Corporate Finance*, 9, 8-24.