

Juin 2011

## EDITORIAL

### Sommaire :

- ◆ Editorial 1
- ◆ Indicateurs conjoncturels 1
- ◆ Prévisions taux et risques 2
- ◆ Les graphiques du mois 3
- ◆ Finance d'entreprise et création de valeur 4
- ◆ Gestion des risques 5-6

### *La crise est finie mais les séquelles n'annoncent rien de bon*

*Depuis notre précédente "newsletter" bien des événements sont venus affecter les marchés financiers nous incitant à l'attentisme avant de nous hasarder à une quelconque analyse. Par ailleurs l'activité de Synthèse Finance a été consommatrice de temps et d'énergie, se développant dans les divers domaines des fusions-acquisitions, restructuration d'entreprise, conseil en financement ou immobilier d'entreprise et gestion patrimoniale. Bref tout cela pour dire que nous n'avons pu tenir notre engagement de parution mais ceci nous permet de prendre un peu de recul.*

*Dans cette livraison de notre "newsletter" vous trouverez une analyse de la crise, com-*

*plétée de quelques prévisions et d'une série de graphiques illustrant les grands enjeux économiques du moment, une situation de la conjoncture, une réflexion sur la valeur d'entreprise et enfin une méthodologie d'analyse des risques.*

*Nous continuons donc à mêler micro et macro-économie car les deux nous semblent indissociables et sommes bien sûrs attentifs à toutes vos réactions dont nous vous remercions par avance.*

*Vous pouvez naturellement vous désinscrire et retrouver la collection des lettres sur notre site internet [www.synthese-finance.com](http://www.synthese-finance.com).*

*Bonne lecture et à bientôt.*

*L'équipe de Synthèse Finance*

### Quelques indicateurs conjoncturels

#### France : la reprise est encore hésitante mais l'emploi s'améliore légèrement



- Confirmation de la reprise de la demande de crédit des entreprises (investissement) mais retournement de la demande des ménages en crédits à l'habitat face au durcissement des critères d'octroi des banques
- ➔ Recul du taux de chômage Insee (9,6 %) mais stabilité du chômage Eurostat (9,5 %)



- ⚡ Indicateur du climat des affaires dans l'industrie en recul en avril après un progrès en mars
- ⚡ Indicateur du climat des affaires dans les services en recul en avril après un progrès en mars
- ⚡ Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie en légère baisse en avril (80,3 %)
- ⚡ Baisse du nombre de logements autorisés
- ⚡ Ralentissement de la progression de la consommation de ménages et chute des immatriculations de véhicules neufs
- ⚡ Poursuite de la hausse de l'indice des prix (IPCH) France +2,2 en glissement annuel et forte accélération de la hausse de l'indice des prix à la production (pétrole) et des prix des logements



- ⚡ Prévisions PIB France 2011 : +1,6 et Prévisions 2012 stable : +1,8 à +2,0
- ➔ Léger recul des déficits publics : déficit (- 5,7 %) mais poids accru de la dette publique ( 84,6 % du PIB)
- ⚡ Solde mensuel (mars) de la balance des paiements moins négatif mais cumul sur 12 mois plus négatif que sur les 12 mois précédents



- ➔ Opinion des ménages (indicateur de confiance) inchangée et toujours nettement inférieure à la moyenne de long terme

#### Zone Euro : encore tirée par l'Allemagne mais qui s'essouffle et l'inflation se réveille



- Prévisions PIB 2011 : entre +1,6 % (FMI) et + 1,7 % (OCDE) avec +2,5 à 2,6 % pour l'Allemagne
- Finances publiques : déficit public en diminution - 6.0 % en 2010 et - 4.4 % prévu pour 2011 et dette publique stable 85.1 % du PIB en 2010 et 87,3 % en 2011 (FMI) mais avec des écarts très importants entre pays
- Crédits aux entreprises et aux ménages en hausse
- Solde mensuel du commerce extérieur (mars) en nette amélioration (-0.9 Mds €) grâce à la hausse des exportations



- Indice des prix zone Euro (+2,8 %) l'Allemagne ne tirant plus l'indice vers le bas (+2,7 %) avec Italie (+2,9 %) et Espagne toujours en hausse (+3.5 %). Prévisions pour l'année 2011 : +2,0 à +2,8 % (révision en forte hausse). Prévisions 2012 : +1,0 % à + 2,4 % (révision en hausse)
- ⚡ Indicateur climat des affaires dans l'industrie en baisse notamment en Allemagne.



- ➔ Taux de chômage stable à 9,9 %

**Indicateurs mars-avril 2011 disponibles à fin mai 2011 (source BCE, Banque de France, INSEE, Eurostat)**



## Prévisions taux et risques

### Les temps changent

Les temps changent, le monde évolue et dans ces périodes de transformation, les incertitudes sont plus vives que jamais et s'expriment de différentes façons : les marchés s'affolent, les « indignés » sont dans la rue, le monde est déboussolé et sent confusément que rien ne sera plus comme avant. Changement d'époque, changement de modèle de société, changement de leadership mondial, les peuples ressentent confusément ce changement. Lorsque Bob Dylan chantait « les temps changent » (The times they are a-changin' - Bob Dylan 1964) l'Amérique s'engageait dans la guerre du Vietnam et la contestation commençait à monter, la vieille Europe doutait du modèle de consommation des 30 glorieuses. Aujourd'hui l'Amérique hésite à rapatrier ses soldats d'Afghanistan et d'Irak se souvenant du malaise des années 75 et la vieille Europe recherche de nouveaux modèles qui tourneraient la page du nucléaire.

Les temps changent mais sur le pont du Titanic les financiers continuent à danser et les banques centrales continuent à jouer le vieil air de la politique monétaire « accommodante » tant décrié jusqu'à ce que la crise arrive. Lorsque dans notre dernière "newsletter" nous annoncions un certain nombre d'évolutions dans le monde de la finance et sur les marchés, nous n'imaginions pas que l'actualité nous rattraperait et nous dépasserait aussi vite. Comment anticiper le printemps arabe, le tsunami au Japon et la mort de Ben Laden ? Les chocs s'accroissent et le monde recherche un nouvel équilibre.

Dans un tel contexte il est bien difficile de faire des prévisions économiques et a fortiori d'anticiper l'évolution des marchés financiers. La finance et l'économie en général avancent par soubresauts sur des cycles plus ou moins longs dont il est toujours délicat de prévoir la fin. La crise financière de 2007-2008 semblait avoir constitué un épisode classique de bulles anticipant une reprise sur la même courbe. Il semble bien qu'il n'en soit rien et qu'elle constituait le point de retournement d'un cycle de plus grande ampleur.

Aujourd'hui après le sauvetage du système bancaire, les banques centrales orchestrent le sauvetage des états surendettés et essaient d'éviter la crise des dettes souveraines après la crise bancaire. A quand le sauvetage des banques centrales ? Les peuples semblent avoir anticipé le mouvement de fond soit en manifestant leur rejet des formes politiques traditionnelles soit, pour ceux qui ont quelque chose à perdre, en se tournant vers des valeurs refuges traditionnelles. Jusqu'où le cycle peut-il encore évoluer, de soubresauts en soubresauts ? Nul ne peut le prévoir avec certitude. Les premiers mouvements de tremblement de l'édifice lorsqu'ils gagneront l'Asie annonceront vraisemblablement la fin définitive du cycle par manque de relais de croissance. La difficulté est de savoir ce que sera le suivant.

Aujourd'hui les banques centrales maintiennent une politique monétaire consistant à inonder les banques de liquidités, liquidités qui pour partie favorisent la formation de bulles sur les prix d'actifs et de bulles financières ou immobilières sur les marchés émergents. L'inflation qui commence à menacer la stabilité financière a déjà incité la BCE à lancer des signaux d'alerte et à procéder à un premier mouvement de hausse des taux. Tout laisse à penser qu'il sera suivi d'un nouvel ajustement en fin de premier semestre puis vraisemblablement d'un autre au second semestre avec pour objectif de sortir progressivement de la zone de taux d'intérêts négatifs pour se rapprocher du taux d'inflation et de prendre peu à peu les liquidités excédentaires.

Face à ce schéma classique la difficulté est triple. Tout d'abord il est loin d'être acquis que l'arme des taux jougule l'inflation, bien au contraire. Les banques centrales ont vécu sur l'illusion de cette lutte gagnée dans la décennie précédente alors que le mérite en revient essentiellement à la formidable baisse des coûts de production résultant de la montée en puissance de l'industrie chinoise et des délocalisations. Ensuite leur action se heurtera rapidement à l'opposition des politiques pour qui le fardeau de la dette risque de s'alourdir avec la hausse des taux alors même que les cures d'austérité n'arrivent déjà pas à l'alléger significativement. Enfin, les conséquences sur la timide reprise économique et donc sur l'em-

ploi risquent d'alimenter la controverse sur les objectifs des banques centrales.

Les choses seraient plus simples si la FED avait un comportement identique à celui de la BCE ou tout au moins harmonisé. Or tout montre qu'il n'en est rien et qu'elle s'est engagée dans une politique de dumping monétaire qui tôt ou tard jettera une suspicion forte sur la qualité de la dette américaine et pourra provoquer des réactions brutales. Le contraste entre une BCE « prudente » et une FED « aventureuse » qui inonde le monde de liquidités ne rend pas les prévisions faciles et provoque de la nervosité sur les marchés. Le pire serait un réajustement brutal de la politique de la FED qui provoquerait des mouvements de capitaux incontrôlables. La politique monétaire américaine semblant désormais dictée par Wall Street, tout est imaginable. Dans ce contexte de bascule des taux des deux côtés de l'Atlantique, la relation entre l'Euro et le Dollar fluctue au rythme des anticipations et loin de toute rationalité économique. Un Euro autour de 1.40 semble surévalué d'environ 15 % du point de vue des parités de pouvoir d'achat. Toutefois tout laisse à penser qu'il se maintiendra à un niveau élevé tant que la FED ne changera pas sa politique de taux. A partir du moment où elle le fera, c'est à dire vraisemblablement au premier semestre 2012 on peut s'attendre à un recul rapide sur un objectif de 1.25. Mais d'ici là bien des événements peuvent interférer avec la logique économique.

Nous sommes donc dans cette période de flottement qui accompagne les changements de cycle avec pour élément perturbateur une lutte clairement annoncée pour le leadership et la fin de la « solidarité » entre banques centrales. La crise des subprimes est bien loin...

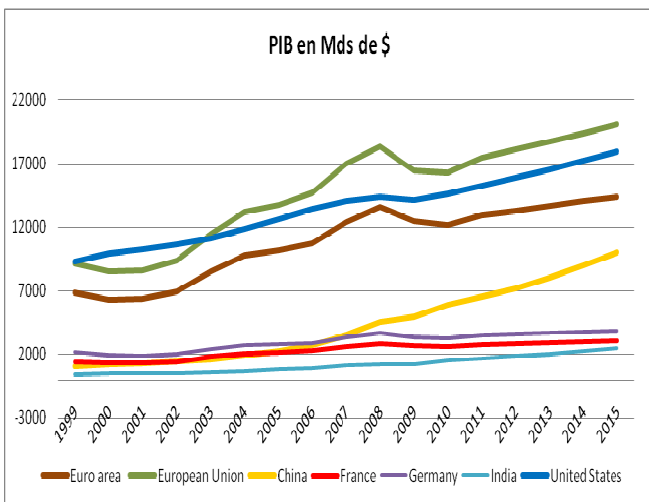
Une économie ancienne basée sur un modèle de consommation avec une génération qui sent confusément que la page se tourne, des économies dans les pays émergents qui voient que la croissance se fait au prix d'inégalités criantes, des problèmes écologiques qui accélèrent les difficultés de la planète... Accrochons-nous : nous entrons dans une zone de turbulence !...

Gérard Mazziotta

## Graphiques du mois

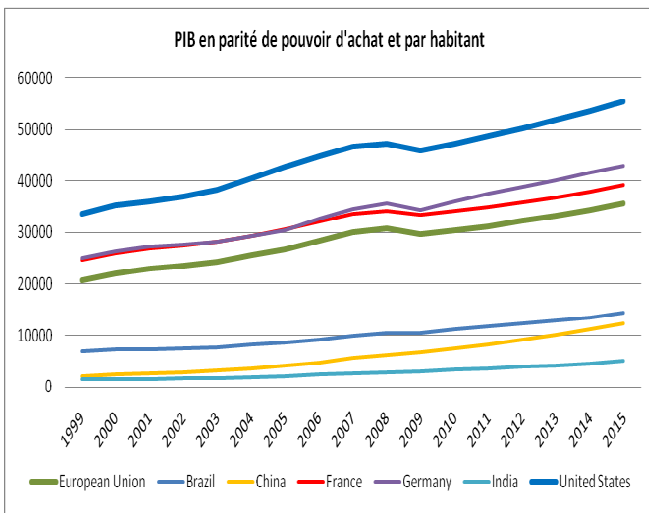
### La crise de 2007-2008 : redistribution des cartes, la zone euro garde le mistigri en fin de partie

Depuis 2003 l'Union Européenne est la 1<sup>ère</sup> zone économique mondiale. Si la crise n'était pas passée par là, la Zone Euro serait passée devant les Etats-Unis en 2009. Dans cette vaste redistribution des cartes, c'est elle qui garde le « valet noir » d'une crise initiée aux Etats Unis, pendant que la Chine accélère...



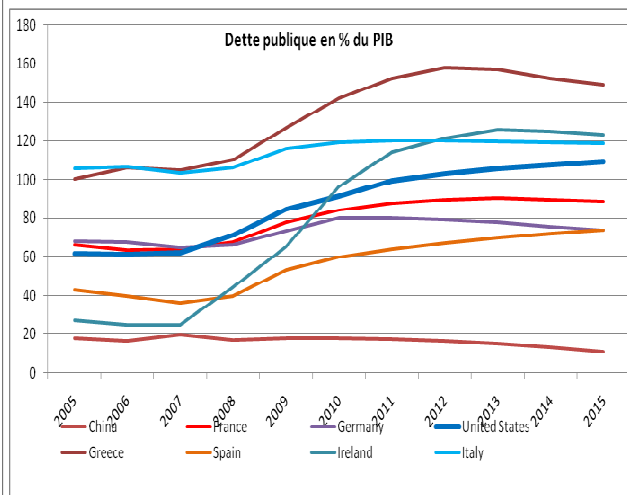
### Relativisons les choses

Certes la Chine, le Brésil et l'Inde progressent mais le PIB par habitant est encore très loin de celui des Etats-Unis ou des pays de l'Union Européenne qui restent encore de loin les premiers marchés de consommation...



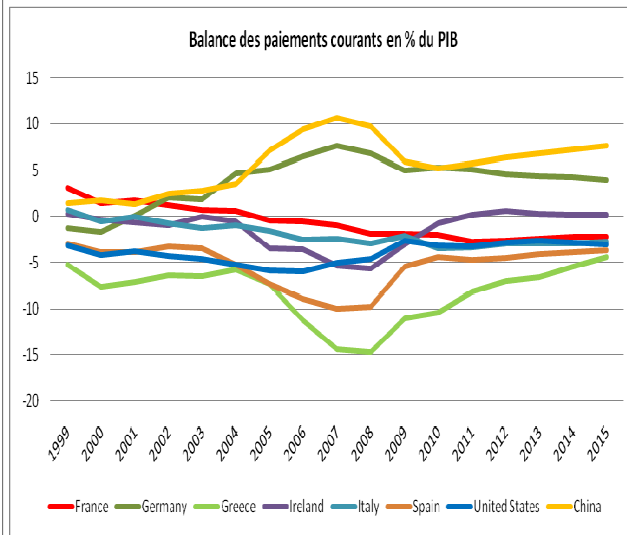
### Les résultats de la crise

Les plans de relance ou de soutien de l'économie ont engendré un processus cumulatif d'endettement public qui ne se résorbera que très lentement. Certes l'endettement de la Grèce à 160 % du PIB est insoutenable mais quid de celui des Etats Unis à 110 %, certes largement exporté mais pour combien de temps ?



### Les cigales et les fourmis

Des pays structurellement déficitaires et consommateurs face à des pays structurellement excédentaires et producteurs, un schéma qui n'est supportable que lorsqu'il est compensé par des mouvements de capitaux ou l'accès aux marchés financiers. C'est le cas des Etats-Unis, de la France et de l'Espagne. Ce n'était plus le cas de la Grèce.



Source des données : Fonds Monétaire International - Avril 2011

## Finance d'entreprise et création de valeur

### Un peu de recul sur la finance...

#### Finance d'entreprise et création de valeur Magie ou prestidigitation...

La capacité du financier d'entreprise à créer de la valeur est un sujet récurrent qui prend une importance accrue dans une économie dominée par la finance où les rapprochements d'entreprises et autres fusions-acquisitions font la une de la presse et semblent tenir lieu d'unique stratégie reléguant les stratégies économiques au second plan. Ainsi a-t-on pu s'ex-tasier sur la valorisation de Facebook par Goldman Sacks à 50 Mds \$, 3 ans après que Microsoft soit entré au capital sur une base de 15 Mds\$ situant ainsi Facebook loin devant la plupart des entreprises industrielles américaines y compris Boeing...

La revue des motivations de ces opérations financières semble accréditer l'idée que celles-ci sont à l'origine de synergies créatrices de valeur en tant que telles et donc profitables pour l'actionnaire. Rappelons tout d'abord qu'il y a création de valeur lorsque la rentabilité économique est supérieure au taux de rentabilité exigé par les apporteurs de capitaux. Ceci se vérifie-t-il dans les opérations financières de type fusions-acquisitions et surtout LBO dont le nombre et le montant ont considérablement augmenté ces dernières années.

Au-delà de son rôle de pourvoyeur de fonds et de sa fonction d'optimisation des sources de financement, le financier d'entreprise aurait ainsi de plus en plus un rôle de créateur de valeur au même titre que les autres acteurs économiques.

Cette vision contient certes une part de vérité mais doit être sérieusement tempérée.

#### L'objectif de la finance est de créer de la valeur

La politique financière de l'entreprise consiste à l'évidence à mettre en œuvre un ensemble de décisions visant à maximiser la création de la valeur pour les pourvoyeurs de fonds de l'entreprise et, en premier lieu, pour ses actionnaires (nous faisons naturellement l'hypothèse que nous sommes en système capitaliste...).

Ainsi, l'entreprise mieux financée sera en mesure de tirer le meilleur parti de ses atouts économiques et de faire preuve de plus de compétitivité, bénéficiant d'un atout concurrentiel au même titre que le fait de disposer d'un meilleur outil technique, d'une avance technologique, d'un approvisionnement privilégié ou d'un personnel particulièrement bien formé et productif.

Le mécanisme de l'effet de levier illustre de manière significative le rôle du financement dans la formation de la rentabilité et l'importance de l'arbitrage que le financier sera amené à opérer. Dans le cadre d'un LBO, les montages financiers basés sur l'endettement permettront ainsi avec une mise de fonds propres modeste de réaliser des opérations d'envergure, sources d'enrichissement non négligeable pour leurs

bénéficiaires. Des montants considérables sont mis en œuvre dans ces opérations et on a du mal à imaginer qu'ils le soient par pure philanthropie. C'est donc bien que quelque part il doit y avoir création de richesse.

Le financier serait ainsi devenu un magicien créateur intrinsèque de valeur, et les places financières, les nouvelles sources de la création de richesse et d'une redistribution mondiale du travail. Face à ce « miracle » il est cependant nécessaire de prendre quelque recul et de juger de cette réalité de la création de valeur d'origine financière.

#### L'illusion financière

La théorie des marchés en équilibre (à laquelle nos traders ont été nourris...) nous a depuis longtemps fait prendre conscience que la valeur de l'entreprise endettée était la même que celle de l'entreprise sans dette. Et pourtant l'examen de la pratique financière montre qu'à travers le jeu de l'effet de levier et dans les opérations de LBO il semble bien que l'on réussisse à créer de la valeur via l'endettement. D'où vient alors cette ambiguïté ?

Tout d'abord il faut remarquer que, bien souvent, on confond rentabilité économique et rentabilité financière. Les mécanismes de levier influent certes sur la rentabilité financière mais n'améliorent en rien la rentabilité économique de la firme. Mais alors, si la rentabilité financière est améliorée, n'y a-t-il tout de même pas quelque part création de valeur pour l'actionnaire qui verra les profits et donc les dividendes potentiels progresser et sera alors tout naturellement enclin à rendre hommage aux talents du financier ? En réalité, l'actionnaire s'il adoptait un comportement financier rationnel ne pourrait que constater que l'opération n'a abouti qu'à déplacer l'entreprise sur une courbe de risque et qu'au bout du compte la valeur est restée inchangée. Il n'y a pas une valeur mais des valeurs de l'entreprise qui se déplacent sur une courbe rendement / risque. Ce qui a changé c'est l'arbitrage dans le temps entre les profits. Il y a aussi, il faut bien le reconnaître, grâce à nos systèmes fiscaux, un transfert de valeur au profit de la firme via la baisse de l'impôt sur les sociétés liée à la prise en compte des frais financiers supplémentaires. Dans un monde sans impôts le financier serait bien en peine d'améliorer la rentabilité financière ; il devrait ainsi en permanence rendre grâce à l'Etat de ce que plus le taux d'imposition est fort et plus son savoir faire apparaîtra proche de la magie...

Une autre ambiguïté tient au fait qu'on considère généralement la création de valeur au niveau d'une entité sans prendre une vision plus large de l'opération. Or dans les opérations de LBO, et si l'on excepte ce qui a été dit ci-dessus concernant l'aspect fiscal, la création de valeur que semble refléter ces opérations est tout à fait illusoire. Il y a en réalité transfert de valeur de l'entreprise cible vers les

fonds d'investissement et les actionnaires de la holding de tête. Le financier est ainsi non pas un magicien qui crée ce qui ne préexistait pas mais un prestidigitateur qui fait apparaître dans une main ce qu'il a subtilisé de l'autre...

Pourtant dira-t-on, comment nier que des fusions entre entreprises donnent naissance à des ensembles plus performants et plus rentables. Ici encore les adeptes de la finance doivent se montrer modestes. Les opérations de rapprochement financier sont parfaitement incapables de créer de la valeur. En revanche, elles mettent les firmes en condition d'abaisser leur point mort, de mettre en œuvre des synergies et de se montrer plus compétitives. Sous ces conditions, et donc seulement si le relais est pris derrière une opération financière, il pourra y avoir création de valeur. On retrouve dans ce cas les conditions classiques de la théorie financière à savoir que l'entreprise disposant de marges de manœuvre supplémentaires pourra se donner les moyens de réaliser des investissements créateurs de valeur c'est à dire dont la rentabilité attendue est supérieure à la rentabilité exigée par les apporteurs de fonds. Hors synergie industrielle et investissements rentables aucune stratégie financière ne peut donc augmenter la valeur de la firme. Les opérations financières qui peuvent sembler créer de la valeur ne font en réalité que la déplacer dans le temps (dégager de la valeur aujourd'hui au prix d'un risque accru pour demain donc d'une perte de valeur future et l'on a simplement ici la simple illustration micro-économique du phénomène macro-économique de formation des bulles financières) ou la transférer en la prélevant sur une autre entreprise (et de manière marginale sur l'Etat via l'incidence fiscale) pour la faire remonter sur une autre.

En conclusion, ceci on le voit, ne revient pas à dire que le rôle du financier est minime. Ne poussons pas à ce point l'esprit de sacrifice...Même réduit à ce rôle de répartition « optimale » de la richesse créée et d'arbitrage, il n'en conserve pas moins un rôle considérable. Il ne peut malheureusement augmenter la taille du gâteau qu'ont à se partager les différentes parties prenantes du processus de création de richesse par l'entreprise. Mais la répartition des parts du gâteau n'est pas neutre sur l'avenir de la firme et l'affectation optimale des ressources et donc la taille future du gâteau. En ce sens, le « magicien » doit certes rester modeste mais garder conscience que l'exercice efficace de sa fonction a un impact considérable sur l'avenir de la firme et, ce qui est parfois oublié, sur le développement économique d'un pays. Car de ce point de vue la destruction de valeur ne concerne pas que la firme mais affecte au niveau macro-économique l'ensemble de la richesse nationale et l'emploi. La dernière crise financière éclatant après les excès des subprimes serait là pour nous le rappeler si nécessaire.

Gérard Mazziotta



# Gestion des risques

Financer un projet industriel nécessite d'accepter le risque de ne pas aboutir ou de dérapier qu'il induit. Un des éléments de décision déterminant sera donc la confiance qu'aura l'investisseur dans la capacité de l'équipe projet à mener à bon port son engagement initial. L'acceptation de cette prise de risque constitue ainsi un des éléments de valorisation du produit résultant du projet ainsi mené à bien.

Chaque projet comporte inévitablement un certain nombre de risques. Eviter que les risques ne se réalisent, ou du moins contenir leur impact sur le projet, revient à dire que le projet est un succès : « si rien ne s'est mal passé et que le projet est terminé, c'est donc que tout s'est bien passé ! ». En d'autres termes, il a été mené à bon terme en respectant les objectifs initiaux QCD (« Qualité – Coût - Délai ») :

- ◆ Le résultat attendu a été obtenu;
- ◆ Le budget alloué a été respecté ;
- ◆ Le délai fixé a été respecté !

La Gestion des Risques consiste :

- ◆ à identifier tous les événements qui peuvent survenir, et mettre en péril l'équilibre QCD du projet ;
- ◆ pour chacun d'eux, selon l'importance de leur impact sur le projet, et selon leur probabilité, concevoir les dispositions à mettre en œuvre pour l'éviter ou le contenir à un niveau d'impact acceptable, et les intégrer au projet lui-même. Cela signifie bien sûr que la charge de réduction de risques devra être intégrée au projet, avec ses conséquences sur la détermination initiale du coût et du délai.

Pour illustrer cela par un exemple du quotidien : chacun souscrit une police d'assurance pour son véhicule afin de limiter l'impact en cas de :

- ◆ vol du véhicule
- ◆ destruction totale ou partielle
- ◆ responsabilité civile
- ◆ gêne occasionnée (véhicule de remplacement)
- ◆ etc...

Cela augmente le coût de possession du véhicule, mais réduit les conséquences en cas d'occurrence du risque (risque financier, capacité à couvrir les soins nécessaires, protection juridique, maintien de la capacité de déplacement...).

## I - Principes de la gestion des risques

### 1. Expertise indépendante

L'avis d'experts indépendants ou de conseillers neutres s'avère toujours utile pour identifier les mesures appropriées, car ils ont une vision plus objective des problèmes.

### 2. Tâche à long terme pour toute la durée du projet

La gestion des risques doit commencer dès la phase préparatoire et accompagner le projet dans sa totalité. Cette vision à long terme permet de réagir de manière appropriée à ceux qui surgissent ou se transforment, mais aussi de mesurer l'efficacité des mesures déjà prises.

### 3. Utilisation de check-listes

Certains risques existent dans la plupart des projets. Les check-listes facilitent l'analyse de ces risques qui représentent une mesure sérieuse et aident à n'en oublier aucun.

### 4. Evaluation honnête

Il est nécessaire d'analyser les risques avec objectivité et réalisme. Dans la plupart des projets, les effets et dégâts des risques potentiels sont souvent sous-estimés.

## II - Processus de gestion des risques

Il compte 6 étapes :

- |  |                               |
|--|-------------------------------|
| 1 - Identification des risques           | 2 - Analyse des risques       |
| 3 - Mesures préventives                  | 4 - Système d'alarme,         |
| 5 - Planification de mesures éventuelles | 6 - Surveillance des risques. |

### II - 1. Identification des risques

Il faut tout d'abord déterminer les points faibles ou risques potentiels. Toutes les personnes concernées dans le projet doivent être impliquées dans cette étape qui sera, idéalement, car pour plus d'objectivité, animée par un conseiller neutre.

Elle s'effectue sur la base des éléments suivants :

- ◆ Ensemble de la documentation projet
- ◆ Check-listes
- ◆ Brainstorming
- ◆ Entretiens
- ◆ Analyse des hypothèses.

dommages potentiels en euros. Dans le cas contraire, il faudra aussi avoir recours à une échelle symbolique.

Le portefeuille de gestion des risques donne un aperçu des risques identifiés et de leur importance. Le schéma suivant indique la marche à suivre :

- ◆ En cas de risque élevé (forte vraisemblance et conséquences ou dommages importants), prendre les mesures appropriées ;
- ◆ En cas de risque faible (conséquences importantes mais faible vraisemblance, ou vice-versa), la prise de mesures n'est pas impérative ;
- ◆ En cas de risque modéré, décider en fonction de la situation.

### II - 3. Mesures préventives

Elles visent à réduire la probabilité d'apparition des risques et s'appliquent aux facteurs déclenchant. Leur planification doit tenir compte de la rentabilité, de façon à ce que leur coût ne soit pas supérieur au bénéfice tiré de la réduction des dommages.

### II - 4. Système d'alarme

Il convient maintenant de définir certains indicateurs (critères, symptômes, résultats) permettant de déterminer si un problème se posera ou risque de se poser. Ces indicateurs sont très importants dans le cadre du contrôle permanent des risques et aident à se préparer à temps.

Exemple : indicateurs des absences de collaborateurs !

### II - 5. Planification de mesures éventuelles

Elles visent à réduire la portée des dommages une fois le risque apparu. Et font en sorte que celui-ci ne mette pas en danger l'ensemble du projet. La rentabilité peut en être affectée.

### II - 6. Surveillance des risques

Les risques doivent être régulièrement surveillés. Il est ainsi recommandé de rédiger un rapport de statut mensuel qui réponde aux questions suivantes :

- ◆ La probabilité d'apparition ou la portée des risques ont-elles été modifiées par l'application des mesures planifiées ?
- ◆ Les mesures ont-elles été appliquées ?
- ◆ D'autres risques sont-ils apparus au cours de la durée du projet ?

## Catégories de risques

Catégories des risques	Explication	Exemples
Risques liés aux ressources humaines	Risques liés à l'engagement de certains collaborateurs	⇒ Compétences techniques, sociales ou de méthodologies ⇒ Motivation, fiabilité
Risques techniques	Risques liés aux technologies et aux logiciels utilisés pour aboutir à la solution choisie.	⇒ Techniques ou technologies nouvelles ou obsolètes. ⇒ Compatibilité entre les techniques
Risques liés à la gestion de projet	Risques liés à la méthodologie de la démarche	⇒ Planification du projet ⇒ Méthodes de gestion de projet.
Risques organisationnels	Risques liés au déroulement du projet	⇒ Coûts, délais ⇒ Objectifs et contenu du projet ⇒ Interfaces ⇒ Organisation du projet
Risques externes	Risques provenant des contacts avec l'extérieur	⇒ Protection des données ⇒ Dispositions légales ⇒ Fournisseurs externes.

### II - 2. Analyse des risques

La deuxième étape consiste à évaluer les risques suivant les 3 critères suivants :

#### A) Causes du risque

est donc l'élément qui a pu déclencher l'apparition du risque. L'identification des causes donne d'importantes informations qui permettent ensuite d'évaluer la probabilité d'apparition du risque.

#### B) Probabilité d'apparition du risque

Il est rare de pouvoir évaluer une telle probabilité avec exactitude. On doit souvent se contenter d'évaluations subjectives ou empiriques. La probabilité est donc calculée d'après une échelle symbolique avec des valeurs allant de 1 (invraisemblable) à 5 (très vraisemblable).

#### C) Impact sur le projet

si l'on dispose de données concrètes et sûres, il est également recommandé d'évaluer les conséquences financières des risques, c'est-à-dire d'estimer les

# Gestion des risques (suite)

## Exemple de formulaire d'analyse de risques

Identification des risques		Evaluation des risques							Statut des risques			
ID	Description du risque	Conséquence	CR€	Arrêt	Pr x Im	IS	Causes	Indicateurs	Mesures	CM€	Resp.	Statut ISC
<b>I Risques liés aux hommes</b>												
I-1	Jean Dupont	Autre Chef de Projet à trouver + Retard	Montant Assurance + 3 mois retard	Non	1 X 5	5	Accident ou Maladie	Visite médicale	Paul Dupont le remplace. Assurance « homme-clé » sur Jean Dupont	Coût assurance	J Dupont	Prévu 1 x 4 =4
<b>II Risques techniques</b>												
II-1	Etude technique prend 1 an de retard	N/A	0	N	2 X 4	8	Manque de disponibilité	Planning Projet (reporting)	Le chiffrage intègre le scénario de dépassement	N/A	J Dupont	Prévu 1x4 =4
<b>III Risques liés à la Gestion de Projet</b>												
III-1	Financements non trouvés	Non démarrage du projet Perte de l'investissement préalable	100 K€	O	1 X 3	3	Déstabilisation du marché Projet mal monté	Investissements collectés	Appel à Synthèse Finance	Selon résultat	J Dupont	Prévu 3
<b>IV Risques organisationnels</b>												
IV-1	Incapacité du BE à finaliser l'étude	Blocage des études	1.5 M€	N	1 X 4	4	Indisponibilité du BE	Reporting	B. Leroux crée un BE de 3 ingénieurs	500 k€	B Leroux	Prévu 1x3 =3
<b>V Risques externes</b>												
V-1	Evolution de la Réglementation	Procédure plus lourde	500 k€	N	2 X 4	8	Organisme de certification	Organisme de certification	Certification obtenue	10 k€	J Dupont	Prévu 2x3 =6

### Légende

**ID** ..... Numéro d'identification du risque  
**Description du risque** ..... Description du risque identifié  
**Conséquence** ..... Description des conséquences  
**CR€** ..... Coûts engendrés par l'apparition du risque  
**Arrêt** ..... Arrêt du Projet - Evaluation binaire (oui/non) pour savoir si l'irruption du risque entraîne l'interruption du projet.  
**Pr** ..... Probabilité d'apparition du risque (faible=1, modérée=2, élevée=3).  
**Im** ..... Impact du risque  
     5 = très grand impact  
     4 = grand impact  
     3 = impact significatif  
     Note : les risques de faible ou très faible impact n'ont pas été pris en compte ici.  
**IS** ..... Insupportabilité du risque IS = Pr x Im  
**ISC** ..... Insupportabilité corrigée  
**Causes** ..... Analyse des causes  
**Indicateurs** ..... Permet d'identifier rapidement l'augmentation de la probabilité d'apparition  
**Mesures** ..... P = mesures préventives (réduction de la probabilité d'apparition)  
     A = mesures alternatives (appliquées une fois le risque apparu).  
**CM€** ..... Coûts engendrés par la mesure prise  
**Resp** ..... Personne ou instance responsable de la mesure  
**Statut** ..... Prévu / En cours / Terminé

Dominique DANIEL