

# Gestion du risque et avis de tempête conjoncturel

Eléments de la gestion du risque, les indicateurs conjoncturels montrent aussi la voie à suivre en période de crise. Les atouts de l'entreprise doivent être systématiquement exploités et les dangers contournés.

Thomas Kägi



L'économie suisse vit une traversée du désert. Elle n'affiche pratiquement aucune croissance depuis deux ans – et il faudra attendre la fin de l'année pour voir les choses s'améliorer. Mais l'atonie n'est pas le fait de notre seul pays – dans le reste de l'Europe et aux Etats-Unis aussi, le fléchissement du dernier cycle conjoncturel n'avait pas été aussi synchrone et aussi prononcé depuis longtemps. L'activité économique connaissait déjà des hauts et des bas bien avant

Rudolf Pauli



que la science ne commence à s'intéresser aux phénomènes conjoncturels, il y a près de 200 ans. S'il n'est certes guère possible d'empêcher cette évolution cyclique, reste que le dernier tassement a été beaucoup plus marqué que prévu, et s'apparente davantage à une crise économique de moyenne ampleur qu'à un simple ralentissement de la croissance. Une gestion prévoyante du risque peut aider le chef d'entreprise à contrer les risques conjoncturels et les crises en gestation.

## Un phénomène qui n'est pas nouveau

Bien que l'on n'analyse scientifiquement les crises économiques que depuis quelque 180 ans, il ne s'agit nullement d'un phénomène des temps modernes. Les sept années de vaches maigres et de vaches grasses de la période biblique peuvent déjà s'entendre comme le premier cycle conjoncturel consigné par écrit. L'ascension, le rayonnement et la chute des civilisations, des peuples ou des dynasties peuvent, au sens large, être considérés sous l'angle d'un cycle. Certes, leur déclin a souvent été dû à des guerres, des famines ou autres chocs exogènes, mais il n'empêche que comme aujourd'hui, de tels événements sont étroitement liés à l'activité économique. Le plus souvent, la chute d'une civilisation hautement développée a été provoquée par le manque de réformes économiques ou politiques et par une absence de gestion ou une gestion déficiente du risque et des crises.

## Déséquilibres sur les marchés

Par quoi se caractérise donc surtout un fléchissement économique? Aujourd'hui comme hier, les théoriciens ne sont pas unanimes quant aux ressorts déclenchant un ralentissement. Par ailleurs, les causes ne se laissent pas réduire à un facteur particulier. Toutefois, dans chaque cas, la phase de fléchissement se caractérise par un déséquilibre croissant entre l'offre et la demande, car en raison d'investissements trop élevés ou d'une consommation trop faible, les entreprises se trouvent alors confrontées à un recul des entrées de commandes et du chiffre d'affaires, et les capacités sont sous-utilisées. Dans un tel cas, un chef d'entreprise rationnel réduit ses investissements et effectifs. Mais la situation s'en trouve aggravée puisque la demande se contrac-

te encore davantage, par exemple car les consommateurs deviennent frileux vu l'insécurité de l'emploi.

Dès lors, certains établissements doivent mettre la clé sous la porte: c'est ainsi que les faillites d'entreprise ont massivement augmenté en Suisse l'an dernier, puisque près de 10% d'entreprises de plus que l'année précédente ont connu ce sort.

## Surveiller le radar du risque conjoncturel

## Récession à fonction d'assainissement

En période de crise, de larges pans de l'économie éprouvent des difficultés, situation qu'illustre le nombre croissant d'entreprises rencontrant des problèmes lorsque l'économie connaît une traversée du dé-

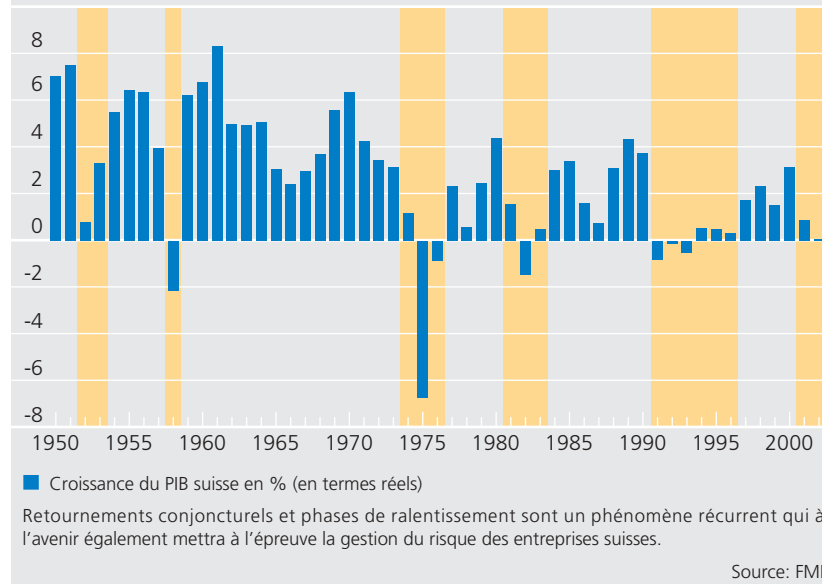


sert. Cette phase, caractérisée par une augmentation du nombre de faillites, peut être présentée comme un processus d'assainissement au sens de la «survie des plus aptes». En effet, sur des marchés en contraction, les entreprises faiblement positionnées, qui n'ont pas procédé à une réorientation suffisamment tôt ou ne sont pas assez innovantes, sont éliminées. Cette compétition renforce la qualité et la position des autres établissements et, du point de vue macroéconomique, libère des capacités pour de nouvelles entreprises. Dans cette optique, le chef d'entreprise en tant que responsable qui innove et prévoit joue un rôle clé. L'économiste Josef Schumpeter, qui appartenait à l'école autrichienne, avait déjà clairement souligné cet aspect dans la première moitié du siècle dernier, en plaçant au centre de ses analyses l'homme d'affaires en tant que principal moteur du développement économique.

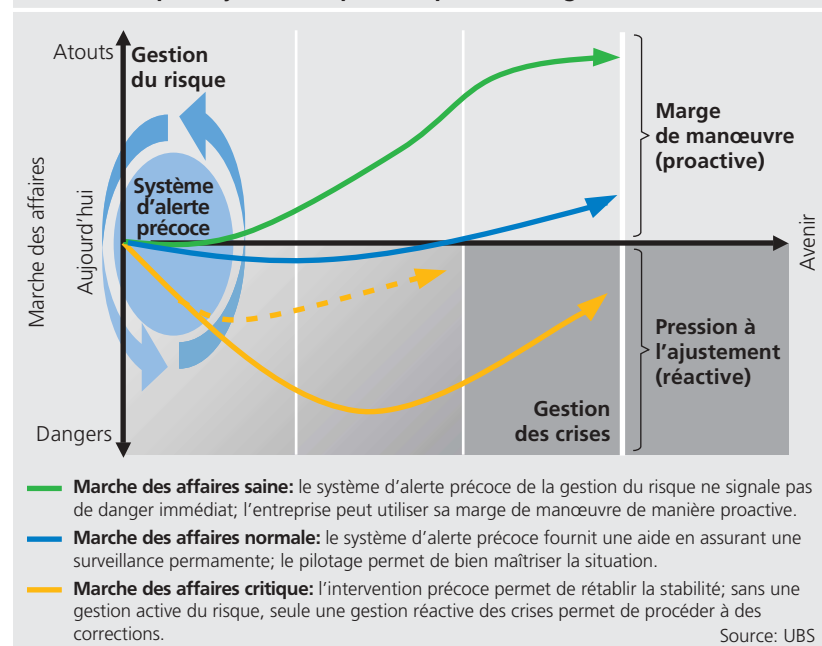
### Secteurs économiques diversement exposés

Reste que les chefs d'entreprise et les établissements ne sont pas tous exposés de la même manière au processus d'évolution conjoncturel. Certains secteurs industriels et des services le sont plus que d'autres en période de morosité économique. Ainsi, lors de récessions, l'industrie des biens d'investissement pâtit particulièrement en raison de son caractère fortement cyclique, tandis que les secteurs liés à la consommation accusent en général un recul nettement plus faible de leur chiffre d'affaires. Mais ces fluctuations peuvent être en partie amorties, en fonction de l'ampleur des marges. Par ailleurs, les secteurs se comportent différemment au cours du cycle conjoncturel. Comme une reprise commence souvent du côté des investissements – donc au début de la chaîne de création de valeur –, les fabricants de machines

### L'économie suisse est habituée aux crises



### Gérer le risque aujourd'hui, pour ne pas avoir à gérer des crises demain



ou les fonderies par exemple parviennent plus tôt à sortir du marasme que ceux d'articles de luxe, qui n'atteignent leur chiffre d'affaires et leurs bénéfices maximums qu'en phase de haute conjoncture. A l'échelle nationale, les entreprises exportatrices sentent la reprise beaucoup plus tôt que celles à vocation domestique, dont la majorité dépendent de la conjoncture suisse.

### La conjoncture, facteur de risque

Ainsi, le chef d'entreprise se trouve confronté au défi permanent de cibler suffisamment tôt les dangers mais aussi les atouts conjoncturels et d'intervenir en conséquence, afin de préserver la prospérité de son établissement. Le principe veut que l'écart entre le résultat atteint et le résultat escompté peut être d'autant plus grand

que l'événement en question est éloigné dans le temps. Par conséquent, le risque peut se comprendre comme la possibilité d'apparition d'un écart par rapport à l'objectif, assortie d'une certaine probabilité. Une gestion globale du risque, qui prend aussi en compte l'évolution de l'environnement économique, est la formule qui assure la meilleure préparation possible face à l'imprévu. Toutefois, même une planification globale, prévue à long terme ne peut éliminer toute incertitude. Car, comme l'avait déjà constaté Aristote, la probabilité englobe aussi l'éventuelle intervention de l'improbable.

#### Avertissement conjoncturel

Tout comme une reprise, un fléchissement n'arrive pas comme un coup de tonnerre soudain. Des indicateurs permettent de repérer relativement tôt les signes annonciateurs d'un tassement de la conjoncture. Par contre, son ampleur sera plus difficile à évaluer. Souvent, il s'agit d'un simple ralentissement passager de la croissance, comme dans les années 1998/99. Ou alors, l'économie dérape vraiment et glisse dans une stagnation prolongée,

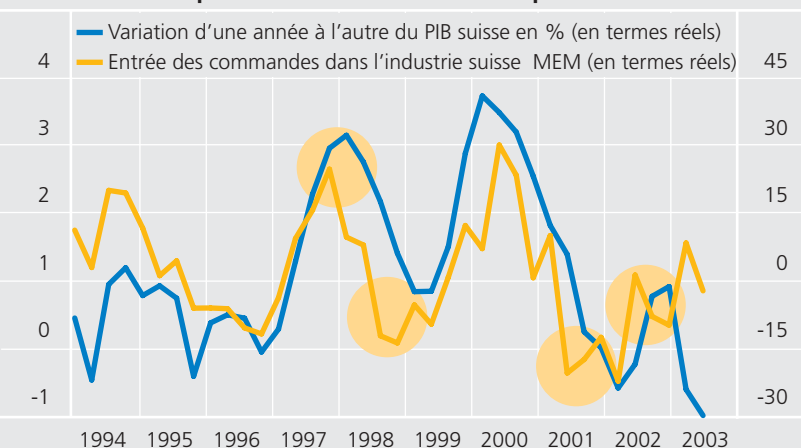
voire une récession, comme dans le cycle actuel. Outre l'entrée des commandes ou l'activité prévue, une multitude d'autres indicateurs avancés spécifiques aux divers secteurs doivent être observés. Ils permettront à tout chef d'entreprise de prévoir l'activité future de son établissement. Même si les entrées de commandes et les ordres en carnet ont un peu perdu de leur caractère d'indicateurs avancés avec la production «just-in-time» et la réduction générale des délais de livraison, ils n'en constituent pas moins de bons points de référence pour évaluer le volume de production futur. C'est ainsi que l'évolution des entrées de commandes de l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux signale le revirement conjoncturel avec une grande fiabilité. En outre, les entreprises axées sur le commerce extérieur doivent suivre la croissance économique de leurs pays clients et l'évolution des relations de change pour prévoir la tendance de la demande pour leurs produits. Comme la conjoncture suisse dépend fortement de la contribution des exportations au PIB et que les ventes à l'étranger sont

à leur tour tributaires de l'activité dans les principaux pays clients que sont l'Allemagne, la France, les Etats-Unis et l'Italie, il convient d'accorder une attention particulière à la tendance du commerce extérieur. De surcroît, l'évolution de la production, du chiffre d'affaires ou des prix de vente en moyenne du secteur constitue un autre point de référence, comme nous le présentons dans notre sondage trimestriel sur l'industrie (cf. page 18 et s.).

#### Reconnaître les signes ...

La gestion du risque peut être mise en place sous forme d'un cycle permanent avec quatre éléments fondamentaux. L'identification du risque est suivie par sa mesure et son évaluation. Une fois que l'on a obtenu une image plus précise des risques spécifiques à l'entreprise, on peut intervenir dans le cadre du contrôle et de la gestion, puis tirer le bilan du risque du point de vue stratégique. Les périodes de mauvaise conjoncture se manifestant par une multitude de composantes sur le radar de mesure du risque d'entreprise, le suivi d'un tel système avec les indicateurs conjoncturels avancés pertinents pour l'entreprise présuppose la connaissance des interactions existantes et des mesures possibles: ainsi, un recul des chiffres d'affaires et des bénéfices comporte un risque de liquidité, des risques d'intérêt et de change non couverts dans le cadre des risques du marché et les contreparties en crise peuvent présenter des risques financiers. Les surcapacités dues à une mauvaise planification, une offre non compétitive ou un mauvais positionnement en période d'atonie de la demande sont les signes d'une gestion insuffisante du risque opérationnel et stratégique. Le défi pour l'entreprise consiste donc à repérer les risques interdépendants et à les aborder en tant que système global.

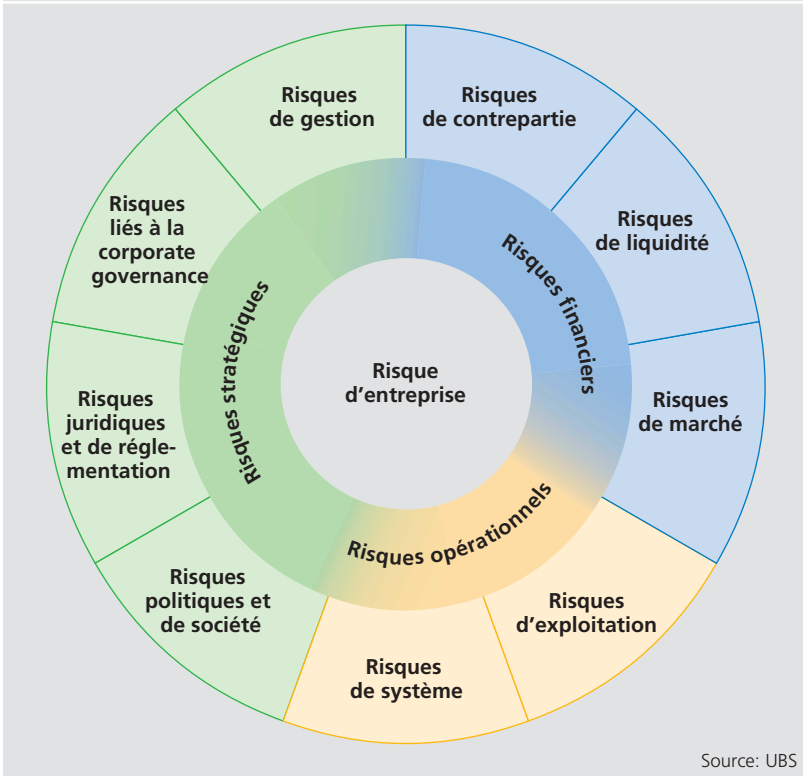
#### L'industrie anticipe l'évolution macroéconomique



Même si l'industrie perd de l'importance sur le plan macroéconomique au cours de la mutation structurelle, les changements d'orientation conjoncturels s'expriment néanmoins tout d'abord dans le secteur secondaire. Dans la plupart des cas, les points d'inflexion dans l'entrée des commandes de l'industrie suisse des machines, des équipements électriques et des métaux (MEM) sont en avance de un à deux trimestres sur ceux du produit intérieur brut.

Sources: seco; Swissmem

### Radar de mesure du risque



### ... et agir

L'analyse du risque a pour but de procéder à une évaluation qualitative et quantitative des divers risques à travers une représentation de leurs interdépendances et de l'éventail des risques de l'entreprise. Outre l'établissement de scénarios afin d'évaluer la portée des évolutions possibles, les calculs de la value-at-risk (VaR) et les stress tests constituent des paramètres d'information supplémentaires. La VaR représente la variation négative d'une valeur mesurée en unités monétaires qui ne sera pas dépassée avec une certaine probabilité et pendant un laps de temps déterminé. Les stress tests évaluent les conséquences des pires scénarios. Une fois que la situation d'une entreprise et de ses activités en matière de risque est identifiée et graphi-

quement représentée, la gestion et les contrôles ultérieurs visent à optimiser le profil des atouts et des dangers. Cette opération doit se dérouler en tenant compte des objectifs de l'entreprise et de ceux qui en découlent en matière de gestion du risque.

Quatre stratégies majeures peuvent être suivies pour gérer les risques. Outre le souhait d'éviter totalement les risques – p. ex. en renonçant aux opérations en monnaie étrangère – les entreprises cherchent surtout à les réduire ou à les transférer. La couverture des risques d'intérêt et de change, une diversification géographique plus large des régions clientes étrangères ou l'extension de l'activité à des segments moins cycliques permettent de réduire les risques que l'entreprise devra finalement supporter elle-même.

## Intérioriser l'optique du risque

### Y a-t-il avis de tempête?

La gestion du risque remplit donc sa fonction lorsqu'elle permet à l'entreprise d'exploiter ses atouts, d'accroître durablement sa valeur et d'atteindre ses objectifs. La mise sur pied d'un radar sélectif, efficace et suprasectoriel offre un bon point de départ pour des interventions précoces et une prise en compte du risque à l'échelle de toute l'entreprise. L'avis de tempête conjoncturel aide à repérer et à exploiter à temps un fléchissement et ses dangers tout comme les vents favorables d'une reprise conjoncturelle et de ses atouts. ■

thomas.za.kaegi@ubs.com

☎ 01-234 35 54

rudolf.pauli@ubs.com

☎ 01-234 25 56

### Repérer et surmonter les risques d'entreprise



En période de turbulences précisément, la prise en compte proactive (anticipatrice) des perturbations qui risquent de nuire à l'activité peut s'avérer décisive pour la réussite de l'entreprise. UBS organise un séminaire Outlook sur

ce thème au Wolfsberg Executive Development Centre, les 27 et 28 novembre 2003. Des questions telles que la manière dont les crises naissent, se déroulent et peuvent être surmontées dans les entreprises seront débattues dans un cercle restreint réunissant des chefs d'entreprise, des membres de conseils d'administration, des gérants, des directeurs financiers et des experts. Outre l'échange de méthodes fondamentales et d'expériences pratiques, le but est de définir des priorités, des mesures et des principes de direction en vue d'une gestion opérationnelle des crises et d'un turnaround-management stratégique.

Pour de plus amples informations, veuillez contacter Madame Isabella Holdener, tél. 01-234 32 21, isabella.holdener@ubs.com ou consulter [www.ubs.com/outlook](http://www.ubs.com/outlook)