

L&A

Société d'Avocats

# Gestion des risques et impact sur la valorisation d'entreprise

Gouvernance, gestion des risques et  
compliance

After works digital réunion

1<sup>er</sup> aout 2019

Dominique Andrieux

Avocat Associé

Ancien directeur juridique et compliance Groupe  
Limagrain

# Sommaire

- Les risques majeurs et la gestion des risques
- Comment le risque influence t-il la valeur ?

L&A

Société d'Avocats

# Les risques majeurs : définition

## Définition du risque majeur :

« Événement d'ampleur et d'occurrence incertaines, susceptible quand il survient d'affecter :la capacité d'une organisation à atteindre ses objectifs, à dégrader sa performance, à compromettre une opportunité »

## Gestion du risque

Aide à la  
décision

Pilotage

Synthèse

Amélioration  
continue

L&A

Société d'Avocats

# Mauvaise gestion des risques

- Le cas ENRON: Premier courtier mondial en énergie, 3000 sociétés offshore. Maquillage des comptes, certification de complaisance. Faillite en décembre 2001.
- Le cas ARTHUR ANDERSEN: un des « Big Five », 9 milliards de dollars de CA, 85 000 employés, présent dans 94 pays. Conflit d'intérêts. Enquête de la SEC. AA détruit des documents. Disparition totale de la compagnie.

Conduisant à une destruction massive de valeur

# Bonne gestion des risques

- Vendredi 17 juin 2005: Essais du Grand Prix d'INDIANAPOLIS
- Deux voitures sont accidentées à la suite de la crevaison d'un pneu Michelin
- Samedi 18 juin 2005: réunion de crise aux Carmes sous la Présidence d'Edouard MICHELIN
- En 30' décision est prise de se retirer de la course du dimanche.
- Motif: Mieux vaut payer des pénalités que de risquer de ternir son image de pneu le plus sur du Monde.
- Remarque: L'Etat Major de MICHELIN avait répété ce scénario de crise 6 mois auparavant.

Permettant de sauvegarder la valeur

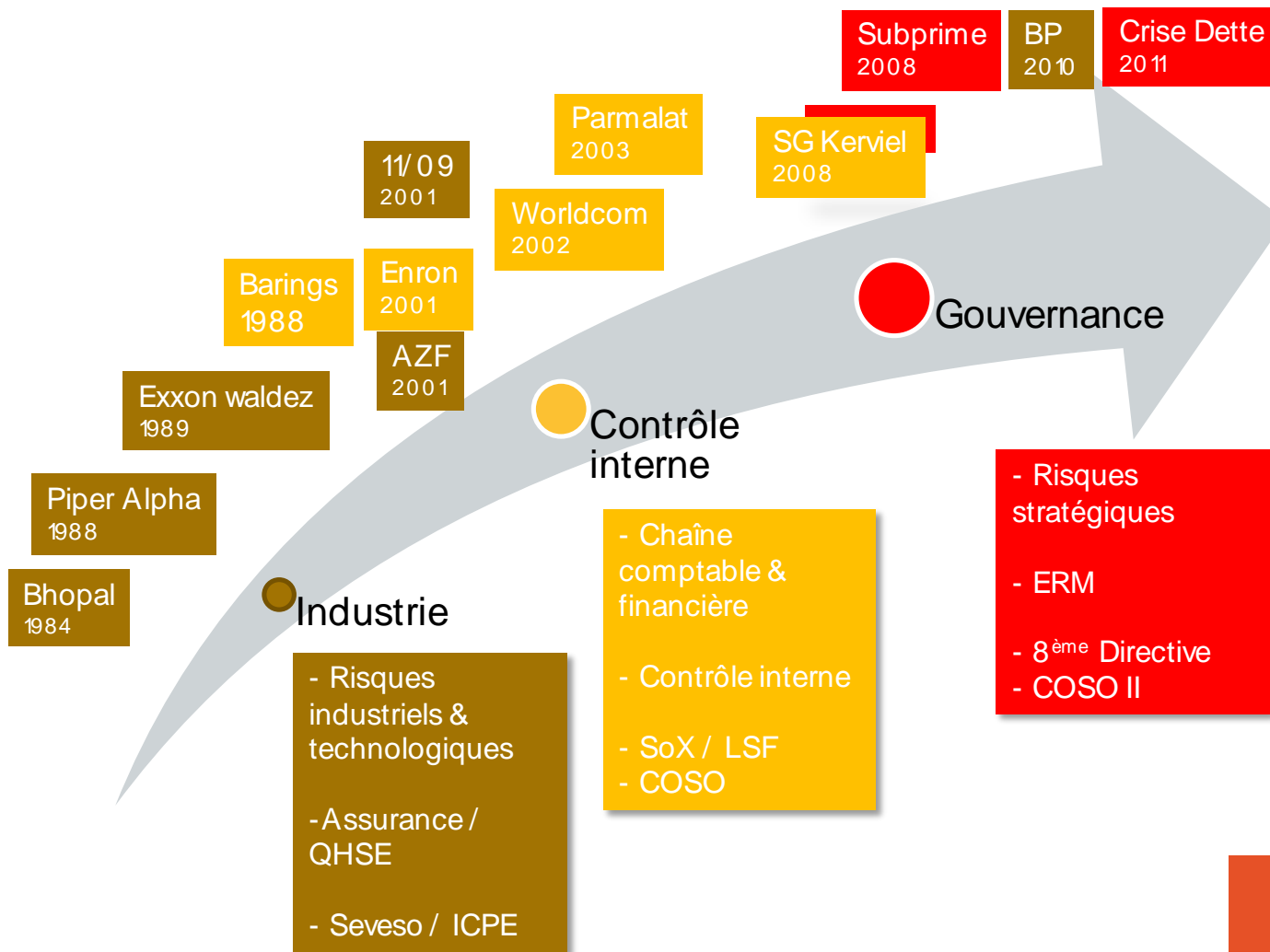
# Classification Ferma des risques majeurs

## Top 10 Global Business Risks for 2017

[To see full Risk Barometer 2017 Rankings click here >](#)



# Evolution de la nature des risques



L&A

Société d'Avocats

# Evolution des attentes réglementaires

- **Le contexte français s'aligne avec le contexte mondial**
- **Les entreprises et les dirigeants courent des risques directs** mais surtout risquent de détruire de la valeur si ils ne définissent pas une stratégie à cet égard
- **Le marché attend une information plus ciblée et formelle**
  - **une information plus complète et plus fréquente** sur des sujets déterminés (conventions réglementées, rapport environnemental et social, rémunérations des dirigeants, risques professionnels, contrôle interne, gestion des risques...),
  - **une information plus normée** pour une meilleure compréhension des actionnaires (contrôle interne),
  - **une information « réglementée »** pour une responsabilisation des dirigeants et des administrateurs (*de l'incitation aux bonnes pratiques à l'apparition en France du concept **Comply or Explain***).

L&A

Société d'Avocats



# Ex Sapin II : Guide pratique Medef/Ania



HUIT PILIERS  
DU DISPOSITIF  
DE PRÉVENTION ET  
DE DÉTECTION  
DE LA CORRUPTION  
ET DU TRAFIC D'INFLUENCE  
PRÉVUS PAR LA LOI



Cartographie des  
risques de corruption

P. 13



Code  
de conduite

P. 23



Procédures d'évaluation/  
*due diligence*

P. 33



Procédures  
de contrôles  
comptables internes  
ou externes

P. 43



Dispositif  
de formation

P. 49



Dispositif  
d'alerte interne

P. 55



Régime  
disciplinaire

P. 65



Dispositif de contrôle  
et d'évaluation interne  
des mesures  
mises en œuvre

P. 69

# Evolution du rôle des dirigeants face aux risques

## Les dirigeants et les administrateurs doivent désormais

- ◆ se former, s'informer et agir,
- ◆ organiser la transmission de l'information au sein de l'entreprise,
- ◆ prendre des mesures adaptées de prévention des risques,
- ◆ rendre compte des procédures de contrôle interne mises en place,
- ◆ respecter des règles et expliquer les raisons du non respect de celles-ci (Comply or Explain),
- ◆ évaluer l'efficacité des procédures mises en place.

**L&A**

Société d'Avocats

# Obligations légales en matière de rapport

- **Article L225-100-1** Modifié par LOI n°2018-727 du 10 août 2018 - art. 55 (V) **EXTRAIT**
- I. – Le rapport de gestion mentionné au deuxième alinéa de l'article L. 225-100 comprend les informations suivantes :
  - 1° Une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires ;
  - 2° Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des résultats ou de la situation de la société, des indicateurs clefs de performance de nature financière et, le cas échéant, de nature non financière ayant trait à l'activité spécifique de la société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel ;
  - **3° Une description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée ;**
  - 4° Des indications sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique et la présentation des mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité ;
  - **5° Les principales caractéristiques des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ;**

L&A

Société d'Avocats

# Quid des seuils ?

---

**Les seuils sont une chose mais les responsabilités en cas de mauvaise gestion en sont une autre et les attentes du marché sont supérieures**

# La nouvelle réalité des attentes du marché

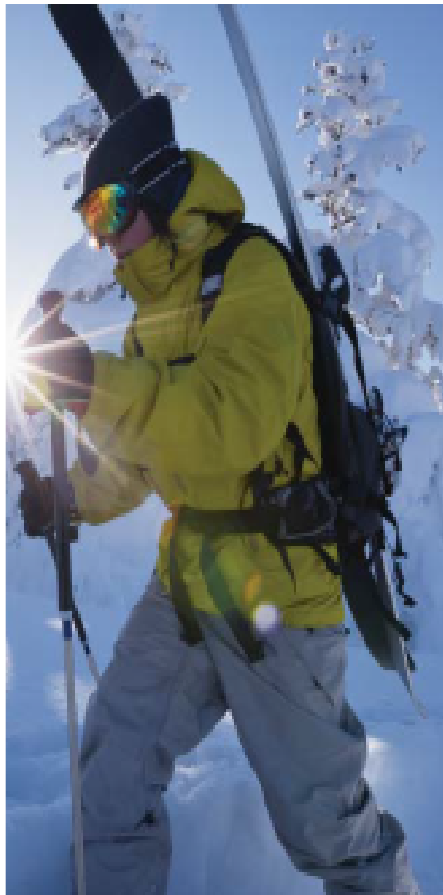
- Les institutions, les consommateurs, les investisseurs ne tolèrent plus désormais les organisations qui ne respectent pas un certain niveau d'éthique
- La sanction est immédiate et pas seulement de nature juridique
  - Ex: Le Président de Lafarge a été obligé de démissionner en raison des méthodes utilisées par ses équipes en Irak
  - Ex : Affaire Bolloré sur l'Afrique
- Des sociétés sont déréférencées par les donneurs d'ordre
- Les fonds éthiques investissent uniquement si vous respectez leur charte
- Les banques sont intraitables sur les réglementations financières car elles mêmes seraient lourdement sanctionnées (ex: pays black listés et règles OFAC)

L&A

Société d'Avocats

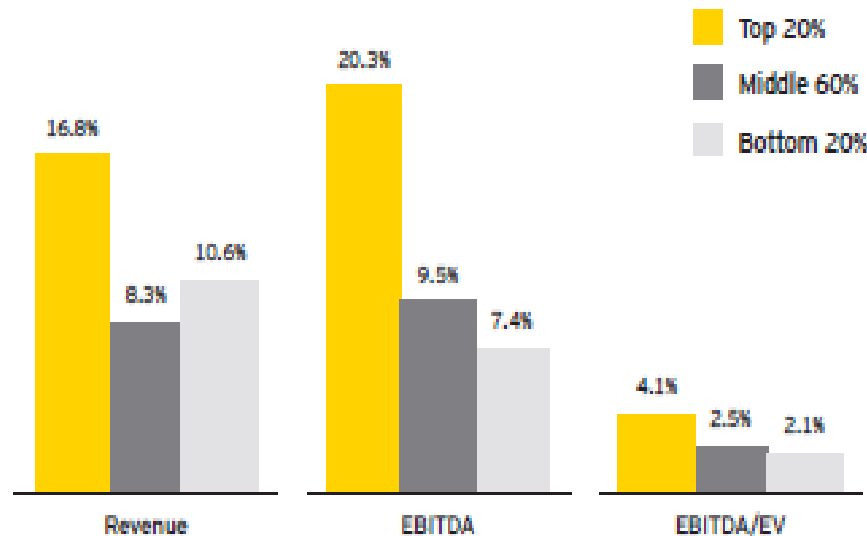
# Mature risk management drives financial results

(Source Ernst and Young)



In our extensive experience with our clients, we see that companies with more mature risk management practices outperform their peers financially. Our research suggests this translates to competitive advantage: we found that companies with more mature risk management practices generated the highest growth in revenue, EBITDA and EBITDA/EV.

Compound annual growth rates 2004-11\* by risk maturity level



\* 2011 YTD reported as of 18 November 2011.

# Que font les entreprises ?

- Les entreprises mettent en place des conditions de réalisation qui impactent toute la chaîne de valeur
  - Exemple : **code de conduite Nestlé**
- Les banques font signer des engagements formels directement liés aux réglementations américaines de type OFAC
- **=> Les entreprises se dotent de code de conduite liés à des gouvernances internes**

L&A

Société d'Avocats



Policy  
Obligatoire  
Juillet 2009

Po



## Foreign Body Prevention & Detection

BEST PRACTICES FOR NESTLE SUPPLIERS

Code de conduite pour  
les fournisseurs de Nestlé





# La nécessaire mise en place d'une organisation interne dédiée

---

- Gestion des risques majeurs et conformité (compliance)
- Gouvernance de l'activité

# Définition de la compliance

*« ensemble d'actions visant à rendre les mesures comme les comportements des dirigeants et personnel au sein d'organismes publics ou privés comme vis-à-vis de tiers conformes à la norme externe et/ou interne applicable au lieu où ils opèrent ».*

***Par norme, on se réfère aux éléments pertinents du droit (normes de droit, directives, lois, et règlements) sans oublier les normes internes à l'organisation de soft law qui peuvent être assimilés à des engagements unilatéraux.***

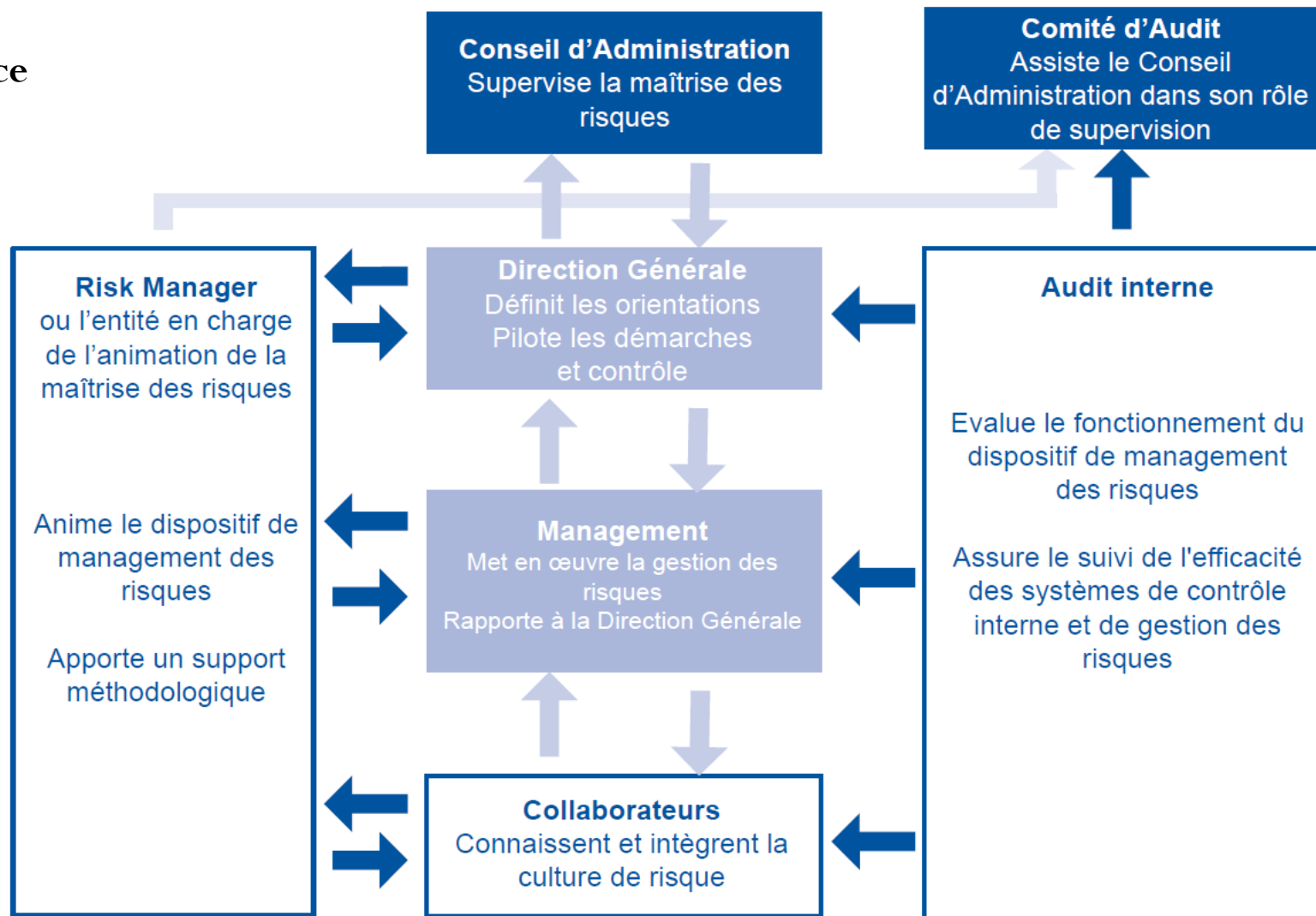
- La **conformité** est l'état de ce qui présente un accord complet, une adaptation totale.
- Dans l'univers de la finance et du gouvernement d'entreprise, on utilise plus fréquemment le terme anglais **compliance**.

L&A

Société d'Avocats

# Gouvernance : Articulation des missions et des responsabilités

Source  
AFA



# Un univers connu et normé »

Des normes internationales, européennes et françaises

## Liste non exhaustive

- ◆ Cadre de référence de l'AMF
- ◆ Le modèle FERMA
- ◆ COSO II
- ◆ Normes AFNOR
  - ISO 31000 (management du risque)
  - ISO 31010 (évaluation des risques)
  - ISO 73 (vocabulaire de la gestion des risques)

Au-delà de la diversité des modèles, un processus commun se dégage :

- **Définir les objectifs liés à la Gestion des risques**
  - **Identifier et évaluer les risques**
    - **Traiter les risques**
  - **Suivre l'évolution des risques**

**L&A**

Société d'Avocats

# Le point de départ : la cartographie des risques

## 1 - Préparation

- > Périmètre
- > Méthodologie
- > Organisation / planification du projet
- > Communication

## 2 - Identification

- > Travaux de recherche
- > Analyse des questionnaires individuels
- > Entretiens individuels
- > Formalisation & synthèse

## 3 - Hiérarchisation

- > Discussion sur les risques
- > Validation de la liste des risques
- > Evaluation / hiérarchisation
- > Propriétaire de risque

## 4 - Synthèse et étapes suivantes

- > Formalisation de la démarche (rapport final)
- > Restitution participants
- > Présentation comité d'Audit/Comité des Risques
- > Etapes suivantes

5 - Actualisation

**En quoi le risque influence t-il la valeur ?**

---

# Les postulats de la finance moderne

- L'investissement dans une société présente une prise de risque supérieure à celle d'un placement non risqué dont la contrepartie doit se retrouver dans le rendement escompté.
- La finance moderne repose sur le postulat que l'investisseur prend toujours en compte le risque qu'il encourt dans ses choix d'investissement.
- Le risque dont on parle n'est pris en compte que s'il a une influence sur la valeur.
- Cette variation de valeur peut résulter soit d'une modification des flux attendus du placement soit du taux d'actualisation de ces flux.

# Un titre financier présente les flux suivants :

N+1	N+2	N+3	N+4
100	120	150	190

On estime que ce titre devrait valoir 2 000 € dans 5 ans.

Sur la base d'un taux d'actualisation de 9%, sa valeur s'élève à :

$$\frac{100}{(1,09)^1} + \frac{120}{(1,09)^2} + \frac{150}{(1,09)^3} + \frac{190}{(1,09)^4} + \frac{2000}{(1,09)^5} = 1\,743 \text{ €}$$



**Situation 1: Une forte hausse des risques porte le taux d'actualisation de 9 à 13 %.**

**La valeur devient :**

$$\frac{100}{1,13} + \frac{120}{(1,13)^2} + \frac{150}{(1,13)^3} + \frac{190}{(1,13)^4} + \frac{2000}{(1,13)^5} = 1\,488 \text{ €}$$

**Alors que les flux n'ont pas été modifiés,  
la valeur chute de 15 %**

**Situation 2: Une diminution des risques abaisse le taux d'actualisation de 9 à 7 %.**

**La valeur devient :**

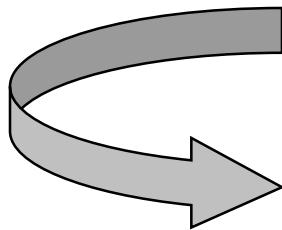
$$\frac{100}{1,07} + \frac{120}{(1,07)^2} + \frac{150}{(1,07)^3} + \frac{190}{(1,07)^4} + \frac{2000}{(1,07)^5} = 1891\text{€}$$

**Alors que les flux n'ont pas été modifiés,  
la valeur augmente de 9 %**

# Comment se détermine le taux d'actualisation T?

- MEDAF = Modèle d'évaluation des actifs financiers
- Développé dans les années 60 à partir des travaux de MARKOWITZ, SHARPE, LINTNER et TREYNOR

$$T = i + \beta (p) \text{ avec}$$



T = taux d'actualisation

i = taux d'un placement sans risque

$\beta$  = coefficient de risque de la société

p = prime de risque du marché actions

# Dans une version simplifiée:

$$T = i + (p)$$

p = prime de risque spécifique à l'entreprise à évaluer

Taux réputé sans risques : OAT 10 ans: 0,7%

Prime de risque sur le marché actions  
fin 2018  
SBF 120: 7,7%

La prime de risque (p) est évaluée au travers de plusieurs paramètres:



**Couple Produit/marché**

**Economique**



**Ressources humaines/Gouvernance**

**Humain**



**Moyens techniques d'exploitation**

**Technique**



**Structures de financement**

**Financier**

# Méthode

Pour chaque paramètre, l'entreprise va être classée par rapport à l'idée que l'on se fait de l'entreprise représentative idéale du secteur économique considéré, avec la pondération suivante :

1 à 2 % Si l'entreprise est mieux placée.

3 à 4 % Si l'entreprise est dans la moyenne.

5 à 6 % Si l'entreprise est moins bien placée.

Le total peut donc aboutir à une prime de risque (p ) minimum de 4 % et maximum de 24 %

## Produit/Marché

Marché sensible à la conjoncture économique

Croissance de l'entreprise supérieure à son marché

Petitesse de l'entreprise par rapport à ses concurrents

Gamme de produits étroite

Dépendance vis à vis de la grande distribution

Dépendance vis à vis des fournisseurs de matière première (prix)

Note : 2 %

# Les ressources humaines/Gouvernance

Management de qualité

Organisation efficace

Fort taux d'absentéisme (âge du personnel)

Niveau de rémunération normal

Climat social correct

Note : 3 %



# Les moyens techniques d'exploitation

Outil de travail vieillissant

Taux d'utilisation maximum de l'outil de travail

Pas de possibilité d'extension sans déménagement sur  
une autre zone industrielle

Note : 5 %

# Structures de financement

Excellente capacité d'endettement ( ratio fonds propres/dettes structurelles)

Excellente capacité de remboursement (dettes structurelles/CAF  $\leq 1$ )

Capacité d'autofinancement ne laissant que peu de place aux amortissements

Trésorerie disponible (FR – BFR = T) structurellement positive

Note : 2 %



# Recommandation

- Faire évaluer son entreprise au moins une fois tous les trois ans permet de comprendre les mécanismes qui ont été à l'oeuvre pour créer ou détruire de la valeur.
- Parmi ceux-ci la compliance est amenée à jouer un rôle de plus en plus décisif.

L&A

Société d'Avocats

Merci

<https://www.linkedin.com/in/dominique-andrieux-5089b92/>