

## Quel service vous rendre ?

Jean-Paul Nicolai, Directeur Général  
Valérie Texier, Associée, Directeur BU Risque

### *Hurricanes and butterflies<sup>1</sup>*

Les événements s'enchaînent (crises, catastrophes...) avec cette sensation grandissante que chaque fois l'avenir de la planète est en jeu. Risque climatique, risque de catastrophe naturelle, risque géopolitique, risque économique, risque opérationnel...

Une technologie déraile et les côtes américaines s'enlisent dans le pétrole et, spectateur, on s'interroge sur le temps qu'il faudra pour que l'ensemble de la surface des océans soit noircie d'or noir. L'euro fléchit et on comprend que les sphères financière et réelle ont des liaisons profondes, enracinées dans une causalité bidirectionnelle qui laisse les modèles statistiques de retour aux fondamentaux en difficulté : si le fondamental dépend du prix des actifs, que signifie que le prix « retourne » vers son fondamental ?

Suffit-il alors de calculer ? L'histoire récente souligne que le calcul, fût-il rendu surpuissant par son envolée dans les nuages, n'est pas suffisant pour prévoir les risques ni surtout pour anticiper leurs conséquences.

Bien sûr, la puissance de calcul peut aider à mieux décider. Encore faut-il concevoir l'ensemble des possibles et disposer d'une imagination productive.

*Hurricanes and butterflies...* Cette pensée systémique aura mis un demi-siècle à s'imposer. Et aujourd'hui, elle s'installe dans nos vies avec son cortège de vulnérabilités et de scénarios de fin du monde. La difficulté est de ne pas sombrer dans un catastrophisme qui nous priverait du bonheur de vivre, de rêver, d'espérer...

Pour cela, il ne faut pas renoncer à la prétention de prévoir, même si une prévision ne peut se réduire à un estimateur statistique. Il faut imaginer l'ensemble des possibles, fut-il étriqué par notre naïveté ou notre manque d'imagination. Surtout, prendre de la hauteur en élargissant chaque fois le (sous-)système qui focalise notre intérêt.

### **EXEMPLE**

*Le système engendre, en réponse à chaque choc, des éléments de régulation. Une fraude ou un accident opérationnel dans une grande banque et les régulateurs publics décrètent de nouveaux règlements, les éditeurs de solutions préparent de nouveaux outils de contrôle, les états-majors des entreprises dressent de nouveaux plans.*

---

<sup>1</sup> Ouragans et papillons

Le Trading Haute Fréquence (THF)<sup>2</sup> est-il le responsable du krach – maxi par son ampleur, mini par sa durée – enregistré à Wall Street en mai dernier ? Le THF présente des risques forcément, comme toute activité ? Est-il source de valeur ajoutée ? Cette valeur et ce risque sont-ils du même ordre de grandeur ? Sont-ils arbitrables ? Sont-ils arbitrés ?

## Transfert de risque et délégation de responsabilité

Avant de parler de méthode, arrêtons-nous sur le fond de ces questions. Trois mécanismes sont notamment à considérer :

- Nos sociétés n'ont cessé de transférer le risque pour mieux le couvrir, le partager, le réduire afin de permettre l'activité humaine.
- L'illusion de rentabilité, qui nous gouverne parfois, est issue souvent d'une mauvaise mesure des risques associés.
- L'externalité est la règle : peu de nos décisions sont sans conséquences sur des tiers non concernés *a priori*.

Qu'il s'agisse des *subprimes*, de la titrisation en général, de l'externalisation de ses données et applicatifs informatiques, expédiés dans les nuages, le transfert de risque dépasse chaque fois le modèle théorique initial et implique un nombre d'acteurs insoupçonné.

Concernant la recherche « honnête » de la rentabilité, comment ne pas imaginer que toutes les entreprises réagiront de la même façon et provoqueront des mouvements sur le système allant bien au-delà de la sphère privée de chacune ? S'agit-il d'externalité ou tout simplement de la pensée « en équilibre général » ? Nous sommes tellement dans une pensée d'équilibre stable que l'on ne pense même plus qu'il existe bien d'autres formes de fonctionnement systémique. Ou alors, on y pense dans la panique – témoignant ainsi que d'autres fonctionnements que le retour à l'équilibre initial existent effectivement ! Mais penser le système revient à en sortir. Au bout du compte, comment ne pas imaginer une amplification des mouvements se conjuguant là où la mondialisation est susceptible d'apporter la diversification des facteurs de risque ?

Il est clair aujourd'hui que certains projets ne sont rentables qu'à condition de ne pas prendre en considération les externalités négatives qui pèsent sur l'ensemble du système. Mais qui peut les mesurer ? Et comment ne pas sombrer de nouveau dans un catastrophisme qui alourdirait peut-être inutilement toute initiative ?

## Facteurs de risques nouveaux

La diversification des risques est à la base du mécanisme de transfert de risque : je transfère mon risque à quelqu'un qui aura la possibilité de mieux le diversifier. La recherche de la taille et des rendements croissants en matière de risque a trouvé sans doute sa limite en faisant apparaître des risques nouveaux liés à la concentration et à l'uniformisation.

La recherche de l'optimisation des activités est souvent porteuse de risques majeurs qu'on se plaît à ignorer. Les rendements d'échelle sont décroissants de façon accélérée lorsque l'on compte les risques associés, directs ou indirects.

---

<sup>2</sup> Lire l'article « Risque systémique : le règne du Trading Haute Fréquence » pages 4 et 5.

La recherche de la taille qui permet en théorie de bénéficier de rendements d'échelle réintroduit des risques qui auraient été naturellement diversifiés par le grand nombre d'acteurs : un incident opérationnel sur un système d'information d'un acteur unique ne présente pas le même risque que chez un acteur qui assure la prestation externalisée de cent acteurs ou d'un géant, fruit de l'acquisition ou de la fusion de cent acteurs (ou simplement qui a survécu en faisant mourir ses concurrents). Sommes-nous à la fin d'un cycle où la concentration du secteur (financier) résulterait en un big bang à nouveau générateur de plus petits acteurs ?

Par ailleurs, gagner en rentabilité immédiate fragilise souvent le capital humain des entreprises. Qui le mesure ? L'accroissement du chômage induit par la généralisation des licenciements visant « prudemment » à la restauration des marges pèse aujourd'hui sur la croissance et la dette des États... La construction européenne a failli y laisser sa peau. Comment peut-on penser sauver sa peau « seul » dans ce système globalisé ? Comment éviter les passagers clandestins sans laisser nous envahir une société sur-régulée ?

## Question existentielle

Nous sommes une entreprise de services spécialisée Risque et Performance. Mais quel service vous rendre ? Vous aider à mettre en place du THF ? Maintenir notre souci d'aider l'industrie, financière ou non, à aller de l'avant ?

Depuis quelques années, notre trajectoire s'est orientée vers une expertise sur les « nouveaux risques » : climat, météo, social, juridique, réputation... Notre R&D s'est développée pour concevoir une méthodologie et des outils adaptés à des risques dits « multi-horizons », qui cherchent à prendre en considération le développement d'histoires scénarisées. Notre réponse est-elle adaptée ? Comment ne pas vous offrir aujourd'hui des expertises qui nous semblent de plus en plus nécessaires ?

Nous vous accompagnons au travers d'une démarche dédiée : vous offrir des expertises d'analystes, d'économistes, d'experts des sciences de la nature et des sciences humaines, issus de cultures suffisamment diversifiées pour ne pas mécaniquement entraîner chacun à penser de la même façon.

Et des conteurs. C'est sans doute de bonnes histoires dont nous avons besoin. Ou au contraire d'histoires pour se faire peur. En tout cas, de quoi écrire des futurs que nos calculateurs pourront certes mettre en musique et non inventer de toutes pièces.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Une de nos recherches en matière de gestion du risque long terme est la méthode dite des "Variations Imaginatives". Elle consiste à scénariser le futur (se raconter des histoires) de façon à identifier les vulnérabilités, à les corriger et à recommencer. En résumé, endogénéiser le choix des scénarios de stress et piloter par le jeu des "histoires qu'on se raconte"...