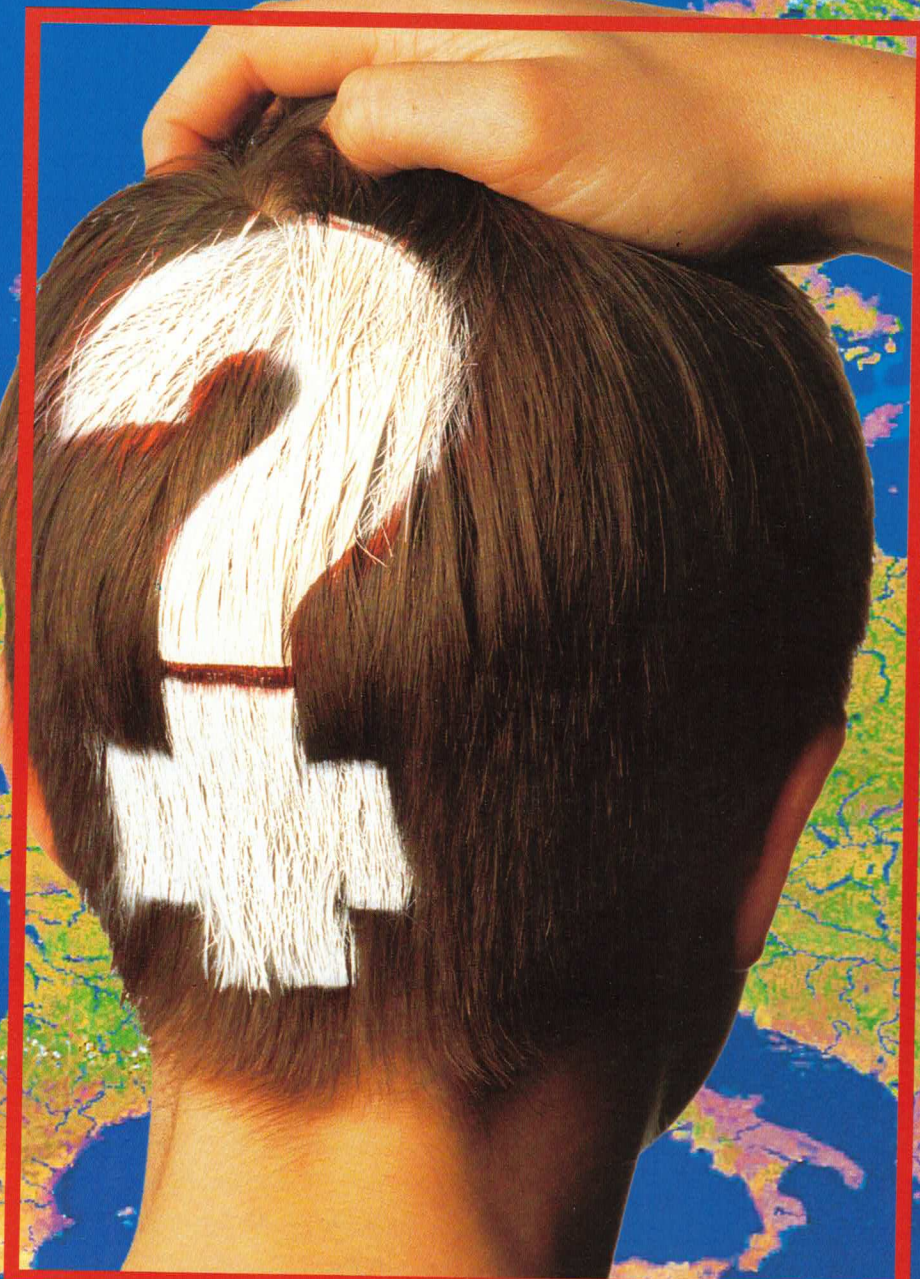


# BULLETIN HEC

Informations  
Relations  
Contacts



DOSSIER SPÉCIAL

## La Suisse dans 20 ans ?

BULLETIN N° 50 – MARS 1996

Édité par l'Association des gradués de l'Ecole des HEC de l'Université de Lausanne

3  
6  
7  
9  
0  
2  
3  
5  
7  
9  
73  
77  
79  
82  
84  
1



## Dans 20 ans: fracture sociale et désert industriel?



**Aldo Rota**

Membre du comité de l'Association des gradués  
Economiste, Conseil pour le développement économique du canton de Vaud (DEV)

**Cinquante Bulletins HEC! Que d'heures et d'énergies investies au service de notre Ecole et de l'économie à laquelle elle livre son lot annuel d'apprentis managers. Le premier numéro en juin 1979, à la couverture bleu uni, commente l'adhésion de la Suisse à l'ONU, la solidité du franc suisse (sujets toujours actuels) et la présentation du MBA par le doyen Iffland. Le n° 5 souhaite la bienvenue au professeur O. Blanc. Le 75<sup>e</sup> anniversaire de l'Ecole était brillamment fêté par un Bulletin (21<sup>e</sup>) suggérant en couverture couleur (une première) le transfert de l'Ecole de la Riponne à Dorigny. Pour marquer ce jubilé, 20 gradués HEC s'étaient exprimés en 20 questions. Les n°s 25 et suivants sont désormais sous la responsabilité de Marie-Noëlle La Ngoc que nous remercions, à laquelle a succédé Maguy Gilot depuis le n° 46. Voilà une rapide rétrospective du Bulletin pour les nostalgiques et un hommage à ses artisans.**

Le monde vit une transition anarchique redoutable, parfois pris de vitesse par notre planète déjantée. Ouvrir les yeux sur une prospective à 20 ans met en évidence le passage du temps, selon deux perceptions opposées (lire J. David, p. 21): le temps-sablier et le temps-chandelle.

Comme le temps lourd du sablier est friable et fait menacer la cassure, le temps léger de la chandelle est fluide et maintient son écoulement. Au premier s'identifieront peut-être les plus faibles derrière le bouclier du sablier alors que les plus confiants préféreront les vastes champs libres de la chandelle. Telle est possible la vision qu'a chacun de nous de l'avenir proche ou lointain.

Le Suisse le plus respecté de l'année 1995 est sans aucun doute le franc. Mais ce respect peut nous coûter cher et il n'y a pas de raison évidente qu'il abandonne cette primauté ces prochaines années. Alors, notre salut ne pouvant y compter, ne devrions-nous pas comprendre que la crise est une chance (lire G. Guntern, p. 38) et consacrer le leadership innovateur? Car le trailership menace la Suisse de perdre la place enviée qu'elle occupe en matière d'innovation technologique, tant la mentalité se réfugie derrière les contraintes structurelles et les mécanismes législatifs. Otto Loepfe (p. 55) se veut plus

rassurant en confiant la destinée suisse à son économie qui a toujours pu répondre à une revalorisation du franc par une augmentation de la productivité et de la qualité des produits. Puisse l'avenir lui donner raison au détriment des pays émergents. Laissant la providence nous surprendre en prime, le leadership innovateur penche pour la déréglementation (et non dérégulation) des cadres rigides de nos procédures administratives et la suppression des cartels sans lesquels nous n'arriverons jamais à baisser nos prix et concurrencer l'étranger. L'explosion de nos télécommunications est à ce prix: 60% des prix sont administrés, 25% sont cartellisés et seuls 15% sont issus du marché.

S'il est impossible de lutter contre la délocalisation des produits de masse se rapprochant de leurs grands marchés, il faut, pour soutenir la recherche, encourager la high-tech et soutenir le tertiaire, maintenir et développer un tissu industriel de pointe, respectueux de l'environnement et laboratoire d'essais de nos chercheurs.

La société suisse souffre d'une stagnation à outrance, due à une combinaison de conservatisme et d'inquiétude, la seconde déclenchant le premier. Il est vrai qu'entre les nouveaux riches d'Extrême-Orient aux taux de croissance insolents et les Etats-Unis aux technologies créatrices d'emplois, la Suisse se trouve dans une

Europe accumulant le chômage et s'éloignant des principes de Maastricht.

Et si dans 20 ans nous vivions la fracture sociale française d'aujourd'hui? Que notre paix du travail craque de tous côtés, que le dysfonctionnement social ait atteint un non-retour insupportable aux Suisses, que descendre dans la rue devienne à leurs yeux une nécessité vitale!?

A moins d'avoir la volonté de fer allemande et conclure in extremis un pacte, un avenant à la paix du travail devenue paix sociale entre-temps, car englobant aussi les retraités (approchant les 20% de la population dans vingt ans), programmant des objectifs clairs et des moyens à mettre en œuvre aussi largement consentis. C'est de situations et positions faibles que sont toujours nées les nouvelles idées génératrices de vigueur et de futur prometteur. Les générations montantes ont toujours plus appris des catastrophes que des fastes années de leurs ancêtres.

Dans vingt ans, non seulement la production, mais l'acte de consommation sera aussi fortement conscientisé par la protection de l'environnement. Trop affairés dans la course à rattraper notre niveau de vie, les pays à faible revenu n'auront cure de préserver les bienfaits atmosphériques des grandes forêts tropicales et les richesses des mers qui les entourent! (Lire F. Waldvogel, p. 69.)

D'ici à vingt ans, la Suisse romande devenue depuis les années 90 un pôle technologique par l'éminence de ses instituts de recherche appliquée et ses entreprises high-tech aura mieux ciblé sa mutation industrielle que l'ex-triangle d'or aux industries «lourdes».

L'espace suisse romand se sera mieux structuré au point que les cantons auront trouvé au sein du Concordat des collaborations fertiles en leviers régionaux étendus. Trois cantons auront étendu leur notion de région à leurs frontières: Haute-Savoie, Pays de Gex et Doubs.

Prévoir est un exercice difficile, les prévisions économiques à une année souffrent déjà de révisions, à peine la première copie est publiée, qu'on n'en voudra à aucun de nos auteurs de se tromper, tant il est vrai que leur sujet n'est pas la prévision chiffrée mais politique, culturelle, sociologique et économique; art plus difficile encore à manier, d'autant plus qu'il reflète aussi, et c'est essentiel, leur vision personnelle avant tout. Et c'est bien pour celle-ci, contribution hautement intellectuelle que je souhaite les remercier sincèrement d'avoir tenté de projeter, donc de croire en l'avenir de notre Suisse.



# Séance d'ouverture des cours - Le rapport du professeur André Dubey



André Dubey

Vice-doyen, Ecole des HEC

Dans le cadre du rapport de l'année académique 1995-1996, j'ai l'honneur de vous présenter aujourd'hui la partie de ce rapport consacrée aux étudiants et à leurs résultats.

Dans le domaine de l'enseignement et des programmes d'études, l'année académique écoulée aura été essentiellement marquée par deux nouveautés : d'abord au niveau du doctorat, ensuite au niveau de la licence, le démarrage concret du système des crédits, c'est-à-dire d'un plan des études autorisant au deuxième cycle, après la réussite du premier cycle, une certaine flexibilité individuelle dans la durée et l'organisation des études.

## Programme de licence

Au niveau des études de licence, nous avons pu décerner **182 grades** au terme des sessions d'examens d'été et d'automne 1995, 182 nouveaux gradués auxquels on peut raisonnablement ajouter une dizaine de candidats qui, à la suite d'un échec partiel, doivent présenter à nouveau une seule épreuve pour obtenir leur licence. Au total, nous aurons donc, pour l'année académique qui s'achève, un peu plus de **190 gradués**, ce qui représente une **diminution d'environ 10 % par rapport à l'année précédente**. Cette diminution du nombre des gradués s'explique essentiellement par la diminution des effectifs de nouveaux étudiants en sciences économiques qui a marqué le début de cette décennie, diminution à mettre en opposition à la quasi-explosion des effectifs de la fin des années quatre-vingt.

Les **182 grades** décernés jusqu'ici se répartissent en **134 licences en « Gestion de l'entreprise »**, **38 licences en « Économie politique »**, **6 licences en « Informatique de gestion »** et **4 licences en « Sciences actuarielles »**.

En plus des grades de licence, nous avons pu délivrer **16 certificats d'études supérieures** (il s'agit de certificats d'études complémentaires à des grades acquis dans des disciplines autres que les sciences économiques), **11 certificats en gestion de l'entreprise** à des gradués universitaires de diverses formations et **5 certificats en gestion pour diplômés d'écoles d'hôtellerie ou de tourisme**.

Dans le plan des études de licence, la première année de l'Ecole des HEC est une formation de base commune à caractère hautement sélectif. **196 étudiants ont réussi ces examens de premier cycle, soit environ 45 % de ceux qui s'y sont inscrits**. C'est un taux de réussite inférieur à celui de l'année précédente, taux qui se situait aux alentours de 50 %.

## *Un lieu de rencontre entre étudiants, chercheurs, professeurs et le monde économique...*

Qu'en est-il, toujours au niveau des programmes de licence, des effectifs pour l'année qui s'ouvre aujourd'hui ?

Dans l'état actuel des choses, nous pouvons prévoir une légère diminution des effectifs en première année avec environ **470 étudiants**, auxquels il faut ajouter **72 nouveaux candidats au certificat**. En deuxième cycle, les effectifs seront au contraire en légère augmentation avec environ **450 étudiants**. Le nombre total d'étudiants à l'Ecole des HEC, tous programmes confondus, devrait rester à peu près constant par rapport à l'année précédente.

Avec nos candidats à un certificat, à un diplôme postgrade ou à un doctorat, l'effectif total des étudiants inscrits à l'Ecole des HEC dépasse les **1100 unités**.

## Programmes postgrades

Permettez-moi maintenant de vous apporter quelques informations concernant les résultats des différents programmes postgrades de l'Ecole des HEC.

Nous avons offert pendant cette année académique le **seizième cours MBA, le Master's Degree in Business Administration**. Ce programme d'études postgrades est destiné à des gradués universitaires ou d'Ecoles polytechniques au bénéfice d'une expérience professionnelle et désireux d'acquérir une formation supérieure de management et de gestion d'entreprise. **24 des participants à ce cours se sont vu décerner le diplôme, ce qui porte à 411 le nombre total de MBA formés à l'Ecole des HEC**.

Pendant l'année académique écoulée, l'Ecole des HEC a organisé le **cinquième cours MIM, le Master's Degree in International Management**. Ce diplôme est destiné à des gradués en sciences économiques envisageant une carrière dans le management international. Il propose une formation académique et pratique, à Lausanne et dans diverses institutions étrangères. **17 candidats ont réussi leurs examens**, terminé leurs stages pratiques et rédigent actuellement leur mémoire. La remise des diplômes aura lieu vers la fin janvier 1996.

Le **MSE, le Master's Degree in Economics**, est un cours de diplôme postgrade destiné à des gradués en économie politique désirant approfondir leur maîtrise des concepts et des techniques avancées de l'analyse économique. **11 candidats ont réussi leurs examens** et sont en train de rédiger leur mémoire.

Le **MBI, Master's Degree in Business Information Systems**, s'adresse à des gradués universitaires ou d'Ecoles polytechniques souhaitant perfectionner leurs connaissances des méthodes et des outils de développement avancés en organisation et en informatique. **8 diplômes seront délivrés pour le cours 93-94**.

Enfin, le dernier-né de ces programmes postgrades, le **MBF, le Master's Degree in Banking and Finance**, a connu sa deuxième volée. **11 candidats devraient obtenir leur diplôme** après la rédaction de leur mémoire. Ce programme s'adresse à des gradués désirant étudier les développements récents de la théorie financière et anticiper les défis que les spécialistes des domaines bancaires et financiers devront



relever dans le futur. Pour tous ces programmes postgrades, le système de sélection sur dossier par des commissions d'admission permet de constituer des groupes homogènes d'étudiants particulièrement motivés. Leur succès n'est possible que grâce à l'investissement et à l'engagement personnel des professeurs qui, en plus de leurs charges d'enseignement, assument la direction de ces programmes.

Enfin, 12 de nos doctorants ont soutenu leur thèse avec succès pendant l'année académique écoulée. Par ordre chronologique des soutenances de thèse, il s'agit de MM. Gabor Maksay, Eric Revaz, Giovanni Zucchini, Jean-Paul Theler, Serge Cadelli, Steve Hottiger, Marc Keiser, de M<sup>me</sup> Karen Horn, de M.

Dusan Isakov, de M<sup>me</sup> Annette Ribordy, de MM. Antonio Zucchini et Pascal Franc qui est devenu, il y a exactement 10 jours, le 271<sup>e</sup> Docteur de l'Ecole des HEC.

### *... notre souci d'ouverture vers le monde économique et scientifique, régional et international.*

#### Quelques aspects de la vie de l'Ecole

Les cours, les examens, les diplômes ne représentent évidemment qu'une partie des activités d'une faculté qui se veut un

lieu de rencontre entre étudiants, chercheurs, professeurs et le monde économique.

Cette année également, l'Ecole des HEC, ses instituts, ses unités de recherche, mais aussi ses associations d'étudiants, ont mis sur pied diverses manifestations, conférences, colloques, cours et séminaires qui soulignent, je crois, notre volonté d'échange avec l'extérieur, notre souci d'ouverture vers le monde économique et scientifique, régional et international. Je suis conscient de vous présenter un rapport bien fragmentaire,

mais permettez-moi, par souci de concision et de temps, de laisser dans l'ombre tout ce pan de nos activités et de terminer ici ce bref compte-rendu de l'année académique écoulée.

## **Le monde des assurances bouge: c'est le moment d'y voir clair.**

**« La Suisse »**  
Assurances  
**auto**

Le conseil est irremplaçable

#### Direction générale

Av. de Rumine 13 - 1005 Lausanne

Tél. 021/313 67 22 - Fax 021/313 75 78

Agences générales dans toute la Suisse



# Remise des diplômes postgrades en gestion internationale (MIM) le 22 janvier 1996



*Le professeur Alfred Stettler,  
directeur du programme MIM*



*Le professeur Francis Léonard,  
directeur du nouvel Institut  
Universitaire en Management  
International (IUMI)*

## « Sabena-Swissair - Comment réussir une alliance? »



*Débat animé par  
le professeur Stéphane Garelli*



*M. Paul Reutlinger, membre  
de la direction Swissair*



*M. Pierre Godfroid,  
administrateur-délégué  
de Sabena*



*Sabena-Swissair  
une synchronisation  
parfaite*



*M. Bonjour, de la Société Nestlé,  
félicitant les nouveaux diplômés*

*L'ensemble de jazz Gilles Rémy,  
qui a rythmé la cérémonie*



*La photo souvenir avec les orateurs*



# Thèses soutenues depuis septembre 1995 à l'Ecole des HEC

## Thèse soutenue le 27 septembre 1995

### «AUTODÉTERMINATION DE LA PERSONNE ET SOINS AUX MOURANTS»

Par **M. R. Harri WETTSTEIN**, magister artium en philosophie de l'Université de Heidelberg et porteur d'un MBA-HEC de l'Université de Lausanne, qui a obtenu le titre de docteur en psychologie (directeur de thèse professeur Rémy Droz).

#### Titre des chapitres :

1. Accompagnement aux mourants et solution juridique
2. Autodétermination et testament biologique
3. Rôle et autodétermination
4. Jusqu'à quel point les douleurs sont-elles supportables et quand ne le sont-elles plus ?
5. Souffrance
6. Le récit du Dieu crucifié
7. Autodétermination et réparation du pardon

## Thèse soutenue le 28 septembre 1995

### «UN MODÈLE COMPTABLE FORMEL POUR L'ENSEIGNEMENT DE LA COMPTABILITÉ ASSISTÉ PAR ORDINATEUR»

Par **M. Antonio ZUCCHINETTI**, licencié en Sciences économiques, mention «gestion» de l'entreprise et diplômé postgrade en Informatique et Organisation de l'Ecole des HEC de l'Université de Lausanne, qui a obtenu le titre de docteur en informatique de gestion (directeur de thèse professeur Pierre Bonzon).

L'objectif de la thèse est de construire un modèle comptable formel susceptible de fournir l'expertise nécessaire à la réalisation d'un environnement d'apprentissage de la comptabilité. L'approche de la comptabilité par les événements, qui est à la base du modèle comptable formel présenté, propose une voie particulièrement intéressante pour l'étude de la comptabilité par le biais de l'analyse de l'entreprise et de son système d'information opéra-

tionnel. L'environnement d'apprentissage proposé dans cette thèse repose sur une architecture de type «tutoriel intelligent» qui offre la possibilité de stocker et d'exécuter les connaissances du domaine d'enseignement choisi. On peut ainsi espérer que le système soit mieux à même d'aider l'apprenant en devant pénétrer dans le processus de résolution du problème.

## Thèse soutenue le 13 octobre 1995

### «L'HYPOTHÈSE D'ANTICIPATIONS RATIONNELLES: ÉLÉMENTS DE CRITIQUE MÉTHODOLOGIQUE ET ÉPISTÉMOLOGIQUE»

Par **M. Pascal FRANC**, licencié en sciences économiques, mention «Economie politique», et diplômé postgrade en Economie politique de l'Ecole des HEC de l'Université de Lausanne, qui a obtenu le titre de docteur en sciences économiques, mention «Economie politique» (directeur de thèse professeur Pascal Bridel).

L'hypothèse d'anticipations rationnelles est un concept d'équilibre qui ne trouve pas vraiment de justification dynamique satisfaisante: les modèles d'apprentissage rationnel ne parviennent pas à formaliser convenablement le processus de formation des croyances des agents économiques. Ainsi, du point de vue méthodologique, cette hypothèse doit se référer aux notions bien connues d'«idéal-type», de «principe zéro» ou de «cas limite» défendus par Max Weber et Karl Popper.

Dans le cadre d'une justification plus récente, «l'irréalisme des hypothèses» dans la théorie économique peut être traité comme (1) une description non exhaustive de la réalité perçue, (2) comme fausse et (3) comme éloignée d'une interprétation empirique. Dans ce dernier cas, l'hypothèse d'anticipations rationnelles est considérée comme un «terme théorique». Ces diverses interprétations de «l'irréalisme» ont des valeurs épistémologiques qui nourrissent encore de nos jours de nombreux débats. En puisant à la fois aux sources de l'instrumentalisme friedmanien et du falsificationnisme poppérien, cette hypothèse a clairement valeur de

symbole dans le débat récurrent visant à définir la validité cognitive du courant néo-classique au sein de la théorie économique.

## Thèse soutenue le 5 décembre 1995

### «DÉVELOPPEMENT ASYMPTOTIQUE DE TESTS STATISTIQUES SUIVANT ASYMPTOTIQUEMENT UNE LOI CHI-CARRÉ SOUS UNE SUITE D'ALTERNATIVES LOCALES: RÉSULTATS THÉORIQUES ET MODULES INFORMATIQUES»

Par **M. Lucien GARDIOL**, licencié en sciences économiques, mention «Economie politique», et diplômé postgrade en Economie politique de l'Ecole des HEC de l'Université de Lausanne, qui a obtenu le titre de docteur en sciences économiques, mention «Economie politique» (directeur de thèse professeur Alberto Holly).

Lorsque l'on ne dispose que d'un petit échantillon, la distribution exacte des tests est inconnue. Cette thèse de doctorat utilise les moyens informatiques disponibles afin de faire effectuer les développements automatiquement par l'ordinateur. Pour cela, il a fallu transformer les développements théoriques afin de les rendre compatibles avec la logique informatique. En particulier, l'approximation asymptotique de l'estimateur contraint a dû être reformulée dans une nouvelle notation symbolique. L'application de ces transformations a permis d'étendre les résultats connus à des cas plus généraux, statistique quelconque, contraintes non linéaires et développements sous l'hypothèse alternative. Cette nouvelle technique est un outil puissant permettant d'obtenir la puissance locale et la correction de petit échantillon pour la plupart des tests économétriques.



# HEC-Lausanne à la 28<sup>e</sup> édition de la Course-croisière EDHEC

Cette année encore, l'Ecole des HEC de Lausanne sera présente à la 28<sup>e</sup> édition de la Course-croisière EDHEC (CCE) qui aura lieu du 20 au 28 avril 1996 à La Rochelle (France).



Trois mille étudiants, près de 250 voiliers, une organisation gigantesque, voilà en résumé ce qu'est la CCE, la grande fête de la voile estudiantine. Créée en 1968, cette course rassemble étudiants, sponsors et chefs d'entreprise. Régate de haut niveau, affiliée à la Fédération Française de Voile depuis 1977, elle est organisée par l'Ecole des HEC de Lille et réunit Hautes Ecoles et Universités de l'Europe entière.

Participant à cet événement depuis ses débuts, HEC-Lausanne se doit d'y participer cette année encore. C'est donc avec enthousiasme qu'une équipe de cinq personnes s'est lancée dans l'aventure dès la rentrée d'octobre. Au programme, recherche de sponsors, d'un moyen de transport, de contacts avec la presse, et bien sûr d'un bateau. Cette année, la sélection de l'équipage est plus basée sur la qualité que sur la quantité. En effet, après plusieurs années consacrées au plaisir de partir et de découvrir la voile pour certains, l'équipage s'est fixé comme objectif de revenir avec un bon classement, voire remporter le Trophée International, vu la

deuxième place qu'ils ont obtenue l'année dernière.

De plus, si les moyens le permettent, la participation d'une équipe au Trophée Terre est possible. Ce trophée fut créé il y a deux ans pour les étudiants ne naviguant pas, mais désirant tout de même participer d'une manière ou d'une autre; cela consiste en diverses épreuves comme le canoë, la descente en rappel, la course d'orientation à la boussole, etc., en suivant le concept «Sport Nature».

Mais tout ceci ne sera possible qu'avec le soutien d'une ou plusieurs entreprises. Donc si notre projet vous intéresse, n'hésitez pas à nous contacter. Nous vous donnerons aussitôt tous les renseignements que vous pourriez souhaiter. Et rendez-vous début mai pour le palmarès...

Comité des étudiants HEC

Tél. 021/692 33 16

Fax 021/692 33 15





# Bienvenue aux nouveaux professeurs!

## Ghislaine CESTRE

*Professeur ordinaire de marketing,  
Ecole des HEC*

De nationalité française et américaine, Ghislaine Cestre a partagé ses activités entre l'Europe et le continent américain. Licenciée en droit de l'Université Laval au Québec, elle a obtenu un MBA puis un PhD en marketing à l'Université McGill de Montréal.



Nous avons relevé de son expérience académique riche et variée les points principaux suivants:

De 1993 à 1995, Ghislaine Cestre a occupé les postes de professeur de marketing et de directeur de l'International Management Program (I.M.P.) au CERAM/ESC Nice (Sophia Antipolis).

Auparavant, elle fut chargée d'enseignement à l'ESSEC (master spécialisé) en 1992 et à l'Université de Paris IX Dauphine jusqu'en 1995 (DESS Marketing), après avoir passé un an (1991-1992) comme professeur à l'Université Concordia, à Montréal. Elle est l'auteur de plusieurs publications, en politique énergétique et en marketing, dont la plus récente (1996) a pour titre: «*Diffusion et Innovativité: Définition, modélisation et mesure*».

Son expérience professionnelle est principalement marquée par dix années de consultance (de 1980 à 1991) en tant qu'associée chez Conant & Associates, Consultants in World Energy and Resources à Washington D. C. au moment de la crise du pétrole. Pendant toute cette période, elle était également chargée

d'Etudes Juridiques auprès du Cabinet Ogilvy-Renault à Montréal.

Nommée professeur ordinaire à l'Ecole des HEC, elle enseigne depuis octobre 1995 le cours de Marketing de base (2<sup>e</sup> année de licence) où la méthode des cas est régulièrement appliquée. Elle dirige le Séminaire de marketing appliqué (dernière année de licence) qui comprend des études marketing sur le terrain avec la collaboration de plusieurs entreprises dans divers secteurs d'activités. Cette année, le séminaire de marketing a pour thèmes principaux la distribution, le tourisme et le secteur banque-assurances.

Elle est aussi professeur de marketing pour les étudiants postgrades en MBA où elle dispense un enseignement en anglais axé principalement sur des cas pratiques.

Outre ses activités professionnelles, nous avons appris que Ghislaine Cestre est passionnée de voile, de ski et de randonnées. Où pouvait-elle trouver mieux qu'en Suisse un endroit pour satisfaire ses hobbies? Nous lui souhaitons la bienvenue à l'Ecole des HEC et de grandes satisfactions dans ses nouvelles fonctions.

## Daniel Oyon

*Professeur ordinaire de contrôle de gestion, Ecole des HEC*

J'aime me rappeler le temps de mes adieux à mes camarades d'étude du programme doctoral de «*Harvard Business School*» en juin 1990. Alors que je m'apprêtais à rentrer en Suisse après un séjour de plus de deux ans à Boston et que je me destinais à une carrière de conseiller d'entreprises au sein d'un grand cabinet de conseil américain, un de mes amis me salua chaleureusement et me dit: «*do not forget that you belong to academics*» (n'oublie pas que tu fais partie du milieu académique). A l'époque, je n'aurais pas parié grand-chose sur les prédictions de celui qui avait partagé ma vie de chercheur et qui

était devenu un véritable ami. Contrairement aux Américains et comme pour la plupart des Suisses, le doctorat constituait pour moi avant tout un élément supplémentaire de la carte de visite et non pas la porte d'entrée d'une carrière académique. Je dois avouer que ma nouvelle vie d'hommes d'affaires à l'automne 1990 ne me donnait pas souvent l'occasion de me rappeler le moment fort des adieux du célèbre campus américain. Constamment en voyage et occupé sur des projets importants, les rares moments où mon esprit pouvait s'extraire des problèmes de la «*mission*» étaient entièrement consacrés au repos et à la vie familiale. Le programme de formation auquel mon employeur m'avait astreint faisait ses effets. En l'espace de quelques semaines, je m'étais complètement identifié à la culture de mon entreprise et à bien des égards, le travail en groupes constitués exclusivement d'étudiants provenant des hautes écoles me rappelait l'ambiance académique, la pression du client et des délais en plus.

Plusieurs mois passèrent avant que l'attrait du monde académique ne se fasse à nouveau clairement sentir. Les contacts réguliers que j'entretenais avec mes anciens «*potes*» de Harvard me laissaient croire qu'ils avaient trouvé à Wharton, à la London Business School, une vie équilibrée tant du point professionnel que social. Les bons contacts que j'avais également gardés avec des professeurs du monde académique suisse me faisaient également découvrir la vie «*post-doctorale*» et le magnifique potentiel de formation et de recherche qui existe dans notre pays.

Le grand retour survint en septembre 1992 avec ma titularisation en tant que Professeur extraordinaire à l'Université de Neuchâtel. Entre-temps, je m'étais associé à la destinée d'une petite société de conseil en pleine croissance fondée par d'anciens copains de l'Université et j'avais ouvert le





bureau de Suisse alémanique. A cette époque, je pensais avoir trouvé la formule magique: la moitié de la semaine dans le monde académique au milieu d'étudiants sans arrière-pensée, frais, naïfs, mais ô combien créatifs, et l'autre moitié aux commandes d'une petite entreprise pleine de potentiel. D'un point de vue professionnel, je ne fus pas déçu. L'entreprise se développa à merveille et mes activités académiques me permirent de transmettre et d'acquérir une énergie sans laquelle je n'existe pas: le savoir. D'un point de vue familial, le bilan était moins réjouissant. La famille s'agrandissait et le temps que je lui consacrais se réduisait. Après trois ans d'une vie trépidante, mais surchargée, il fallait choisir. Le choix ne fut pas si difficile, car la prédiction de mon ami se vérifiait chaque jour davantage: «*I do belong to academics*».

Depuis mon entrée en fonctions en septembre 1995, je dois dire que je n'ai pas eu l'occasion de regretter mon choix. Malgré les énormes pressions exercées par Orchidée II et l'importante charge de travail à laquelle un nouveau professeur doit faire face, l'Ecole des HEC de l'Université est un lieu qui favorise aussi bien l'épanouissement de ses étudiants que celui de ses professeurs et assistants. De plus, ma discipline d'enseignement et de recherche, le contrôle de gestion, occupe la place qu'elle mérite dans les divers programmes de l'Ecole, ce qui représente un facteur de motivation très important.

Il paraît inutile de rappeler aux gradués le rôle primordial joué aujourd'hui par le contrôle de gestion dans les organisations. A l'origine, le contrôle de gestion avait pour but de mesurer les conséquences financières des événements qui émaillent la vie d'une entreprise. Les rapports établis étaient dérivés des états financiers de l'entreprise et par conséquent fortement agrégés. A ce titre, ils étaient rarement d'actualité étant donné le décalage entre l'événement, la mesure de la conséquence et l'établissement du rapport. La pression concurrentielle à laquelle les entreprises sont soumises depuis quelques années a considérablement revalorisé le rôle du contrôle de gestion, qui est devenu primordial dans la gestion et le contrôle de la performance d'une entreprise. En effet, pour qu'une entreprise soit à même de saisir des opportunités et contrecarrer les menaces, il est nécessaire de développer les mesures permettant de juger sa capacité concurrentielle, soit le coût, la qualité et la rentabilité de ses produits, de ses services et de ses clients. L'information produite par le

contrôle interne doit dès lors supporter à la fois les besoins opérationnels et stratégiques de l'entreprise. Cette information doit être détaillée et délivrée dans les plus brefs délais aux collaborateurs concernés afin qu'ils soient en mesure d'apprendre à partir d'événements récents et de s'améliorer dans le futur. En mesurant la performance économique d'unités organisationnelles décentralisées, le contrôle de gestion sert également de lien entre la stratégie d'une entreprise et l'exécution de cette stratégie par ses unités opérationnelles.

Ces quelques lignes laissent entrevoir la diversité de la discipline et son rôle central et intégrateur. Parmi ses nombreuses activités, le contrôleur de gestion d'aujourd'hui assiste la direction générale à la définition de la mission et des objectifs d'une entreprise, élabore diverses stratégies, propose des structures d'organisation conformes à la stratégie choisie, établit les plans d'exécution, développe des mesures de performance et met sur pied des systèmes d'incitation qui veilleront à ce que la convergence des objectifs soit respectée. Ces diverses activités font l'objet d'une recherche académique toujours plus poussée facilitée par l'apparition des nouvelles technologies de l'information et par la publication croissante de données opérationnelles. Au cours de ces prochaines années, mes recherches seront principalement orientées sur trois axes:

1. la mise sur pied de tableaux de bord de gestion équilibrés (balanced scoreboard),
2. les nouvelles méthodologies de mesure de la performance et les techniques de gestion qui en découlent (Activity-Based Costing et Activity-Based Management),
3. l'adéquation des systèmes d'incitation.

A l'aube de ma carrière académique comme professeur ordinaire, je tiens cependant à rappeler qu'au-delà de mes activités de recherche qui peuvent paraître ésothériques au lecteur non-initié, j'aimerais être un enseignant à l'écoute et aux services de ses étudiants. Selon Parker Palmer: un bon enseignement n'est pas un problème technique. La qualité de l'enseignement dépend en grande partie de l'intégrité de l'enseignant, de sa relation avec le sujet et avec ses étudiants et du capricieux mélange chimique du tout. Un bon enseignement demande du courage; du courage pour admettre et exposer autant son ignorance que son savoir, du courage pour susciter le débat et atteindre le consensus, du courage pour maintenir sous contrôle un groupe d'étudiants responsabilisés, du courage pour évoquer autant la vie des autres que la sienne. Puisse le courage

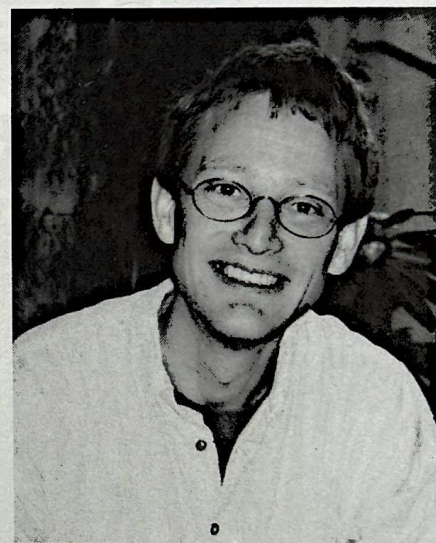
m'habiter chaque jour afin de m'aider à offrir aux étudiants de mes cours la même chance face à l'avenir que celle que mes prédécesseurs m'ont donnée.

## Ernst-Ludwig VON THADDEN

*Professeur ordinaire en économie,  
Ecole des HEC*

Le comité de rédaction se permet d'adresser tous ses vœux de bonheur au professeur von Thadden qui vient de convoler en justes noces et lui souhaite également de nombreuses satisfactions dans sa fonction de professeur en Economie dans le Département d'économétrie et d'économie politique de l'Ecole HEC Lausanne.

Ernst-Ludwig von Thadden est diplômé en mathématiques et économie de l'Université de Heidelberg. Il a obtenu un PhD en économie en 1991 à l'Université de Bonn. Il fut de 1988 à 1991 «Research



Assistant» dans le «Department of Economics» à l'Université de Bâle puis «Research Associate» dans ce même établissement.

En 1992 il est «Visiting Assistant Professor» à l'Université de Stanford avant de revenir en 1993 à Bâle comme Professeur assistant.

Il est depuis 1995 professeur ordinaire en Economie à l'Ecole des HEC.

Ses domaines d'enseignements sont la microéconomie, la finance, la macroéconomie, l'économie des entreprises, la dynamique économique, la théorie des jeux, la théorie des contrats et les mathématiques.

Bienvenue à l'Ecole des HEC, professeur von Thadden!



# Cérémonie de remise du diplôme postgrade en informatique et organisation

## Volée 1994-1995

Le 11 janvier 1996, l'Institut d'informatique et organisation (INFORGE) a procédé à la cérémonie de remise de diplôme du Diplôme Postgrade en Informatique et Organisation (DPIO - Master Degree in Business Information Systems). A cette occasion, l'Ecole des HEC a honoré les lauréats suivants :

une conférence sur « l'audit des systèmes d'information » donnée par le Professeur J. Akoka de l'ESSEC.

Pour la onzième fois, des licenciés en gestion d'entreprise (ou titre jugé équivalent) ont choisi d'acquiescer en une année une formation complémentaire relative à la maîtrise des technologies de traitement de l'information et des communications ainsi qu'à la gestion de l'informatique.

Un projet d'évolution du programme postgrade en Informatique et Organisation est à l'étude afin, entre autres, de rendre ce programme de cours accessible à des per-



### BORNET DIT VORGEAT Aurore

- Projet d'informatisation du domaine « Subventions aux Institutions » du Département de la Prévoyance Sociale et des Assurances DPSA du Canton de Vaud.

### HUYNH Uyen Ly

- Les gestions des menus et des documents multilingues dans l'environnement World Wide Web. (Prof. Y. PIGNEUR)

### KOENGA Agbéko Aklesso

- Intelligence Artificielle: application du Case-Based Reasoning à un service d'assistance informatique. (Prof. A.-R. PROBST).

### LIBERA Yves

- World Wide Web: construction d'un serveur W3 pour le secrétariat CITES et Prototype d'un générateur de questionnaire à choix multiple.

### MASTROGIACOMO Stéphane

- Chart Builder: Un environnement permettant la création de graphiques à par-

tir de tables relationnelles.

Piloter un magnétoscope via un port série. (Prof. S. MUNARI)

### NELISSEN David

- Privatisation du monopole dans le secteur des télécommunications: une analyse et un modèle. (Prof. S. GHERNAOUTI-HELIE)

### REFONDINI Patrick

- Les enjeux des réseaux de télécommunications multimédias. (Prof. Y. PIGNEUR)

### STEINER Thomas

- Information Technologies and Destination Management in Tourism: A Conceptual Framework. (Prof. Y. PIGNEUR)

De nombreuses personnalités du monde académique et professionnel étaient présentes et ont assisté aux souhaits de bienvenue du vice-doyen A. Dubey, aux allocutions de la directrice du programme Solange Ghernaouti-Hélie et du directeur de l'Inforge Silvio Munari ainsi qu'à

sonnes en cours d'emploi. Cette nouvelle formule devrait pouvoir être opérationnelle pour l'année universitaire 96 / 97. Pour tout renseignement, n'hésitez pas à contacter notre secrétariat.

### Secrétariat Inforge - Ethel Bonvin

Ecole des HEC - Université de Lausanne  
- 1015 Lausanne

Tél. (021) 692 34 00 - Fax. (021) 692 34 05

E-mail: secretariat@inforge.unil.ch

### Solange Ghernaouti-Hélie

<http://cisun2000.unil.ch:8099/sgherna>  
Professor HEC; University of Lausanne;  
CH-1015 Lausanne-Switzerland

Tél. +41 21 692 34 21

Fax +41 21 692 34 05



# Babson College - HEC Lausanne

## impressions de voyage

Pour la troisième année consécutive, HEC a organisé entre le 1<sup>er</sup> et le 20 janvier 1996 un voyage de trois semaines en Europe à travers l'Allemagne, la Suisse et la France pour un groupe de vingt-cinq étudiants de MBA de Babson College (Wellesley, Ma., USA), dont pour la plupart c'était la première visite en Europe.

L'objectif de ce programme, intitulé EUROPEAN MANAGEMENT PROGRAM (EMP), est de présenter une approche synthétique de l'Europe économique, politique et industrielle à ces étudiants. Il inclut des visites institutionnelles et d'entreprises, des rencontres avec des responsables de haut niveau, des conférences et des études de cas. Ce voyage constitue aussi la contre-prestation des séjours à BABSON de nos étudiants de 3<sup>e</sup> cycle: chacune de ces trois dernières années, une dizaine d'entre eux ont passé un trimestre à Babson, dans le cadre de leur Master of Science in International Management (MIM). Forte du succès de ces échanges, HEC négocie actuellement des arrangements similaires avec d'autres institutions de la côte Est des Etats-Unis, pour l'année 1997. Le groupe de BABSON a tenu à rédiger ses impressions de voyage. Nous en livrons quelques extraits, laissés intentionnellement en anglais afin de conserver toute leur «flavor».

«...Plans for the industrial and business tour of Stuttgart, Strasburg, Basle, Belfort, Zurich, Lausanne, Vevey, Geneva, Lyons and Paris, were forged primarily by Ms. **Alexandra Etienne-Benz**, «Affiliate Professor, and Professor **Francis Léonard**. Accompanying the group as guardian and general factotems were, in turn, Isabelle Savaris, Marc Gloesner, and Ray F. Iunius. Babson students earn credits towards their MBA by participating in case discussions, industrial visits, lectures and meetings with managers, and by completing a written report on a business topic related to the trip. From students accounts of the trip, one can identify the following major activities: (1) dodging sparks on the assembly line at PEUGEOT, (2) preparing one's gas mask for the visit of ELF-ATOCHEM, (3) skiing in Grindelwald, (4) exploring pubs and bars in several Swiss and French cities. Students also encountered many new and unfamiliar substances, including primary and hyperfine chemicals and fragrances, as well as such exotic substances as European coffee and Bir-

*chermüsi*. Unwilling to cut short their studies of European culture at the end of the day, many students continued their examination of local night-time activities until the wee hours of the morning, which in turn required the further use of European coffee in order to bring them through the lectures of the following day...»

*Kent A. Jones, Professor of Economics  
Babson College*

### A tale of two cars

«...A lingering memory of our trip to Europe was the stark contrast between the two automobile manufacturers we visited - Mercedes-Benz and Peugeot. Mercedes-Benz impressed us with its attention to detail and its obsession with quality and safety. We were shown a video which depicted the sophistication of design and the strength of the materials used to assemble the luxurious vehicles. The effect was to convince us of our likely survival in the event that our Mercedes-Benz might be struck by a TGV travelling at full speed.

This impression of an automaker committed to the highest standards of quality and precision was reinforced by our tour of the plant. We were outfitted with electronic headsets and guided by a German escort with an equal command of the technical details of the assembly process and the English language. We were dazzled by the craftsmanship and efficiency up and down the assembly line. The video presentation cemented our belief that a ride in a Peugeot-Citroën might be more dangerous than one in a Mercedes, as the Citroën's main appeal seemed to be its ability to attract a beautiful leather clad young female hitchhiker into the passenger seat...»

*William Wright, MBA student*

### Cross-cultural shocks

«...Within three hours of arriving in Europe, our culturally starved core group had converged. Hard core MBAs by day, localized party animals by the end of each night/morning. Home at 6.30, school at 8.00. Here are a few of the highlights that are legally printable:

**Strasbourg:** The tour would have been spectacular in daylight and temperature above freezing. The women were magnificent, impressive in business at the Mayor's office as well as on the local pub's menu.

**Interlaken:** You never really got to know your classmates until ten of you sleep together in one room in a Youth Hostel. We almost didn't come back. We learned in Switzerland that we would soon be broke. So we made the strategic move to stock up in Belfort on French groceries and staple foods before the next four days Swiss Franc onslaught. Good move!

**Ahhh Lausanne!:** Great bowling alley next to the famous and oh, so luxurious JEUNOTEL... We found out that singing and dancing in the streets isn't customary in Europe. We are definitively stupid Americans in the local eyes.

**Lyons:** Oh great, another chemical plant! Some of the group skipped the organized tour of Lyons. Freedom at last! Wandered around beautiful buildings and Roman ruins. There are crepes on the street. Life is still good. Most memorable experiences include:

- cheese and coffee 4 meals a day
- Smoking a pack of cigarettes without ever having to put one in your mouth
- Co-ed public bathrooms
- Eating at a nice French restaurant with a dog sitting at the next table
- Writing this paper at 4.00 a.m. in Basle, eating Margherita Pizza and drinking Adelscott. Santé!«

*Laurie-Lynne Viveiros, MBA Student*

### A Perspective on the European Community

«A perspective on the European community in 21 days - a very ambitious goal! Moving at a pace that would have broken a less hardy group of students, our coordinators at the University of Lausanne helped us attain exactly that! Overall the trip was a very eye opening experience for all the Babson students to the vast array of



challenges and opportunities being faced by a unified European community. Coming from a country such as the United States, we students especially appreciate the strengths that an economic union adds to separate States. Being afforded the opportunity to speak directly with business managers across a broad range of industries allowed us to hear firsthand opinions on the futures of their businesses. The variety of businesses left us with many insights regarding competitiveness, technology and cultural challenges. Our visit to the Mercedes-Benz plant in Sindelfingen near Stuttgart and the Peugeot plant in Belfort-Sochaux included tours of the production line. The use of high technology and automation to gain more efficient car production was everywhere.

In contrast to the automation of the automobile industry, our visit to HERMES allowed us to see the labor intensive process of hand production. The HERMES leather goods manufacturing plant broke all stereotypes of a «manufacturing plant» – big bright windows, large personal workspace area, very detailed and customized work. We were able to view all steps of the production process – from the selection and cutting of alligator, ostrich, and calf skins, hand sewing of seams, hand polishing of the bags, and the rigorous demands of the final inspection. The end result left everyone appreciating the art of HERMES leather work especially when we saw 15 years old bags being sent back for repair – an HERMES bag seems to last for ever.

Our visit to the chemical and pharmaceutical industries were very different experiences. Here, automation appears to have almost taken over the production process. At ELF-ATOCHEM in Pierre-Bénite (LYONS) we were outfitted in goggles and helmets, and handed an emergency

oxygen mask for a walking tour of the production area. All controls and processes are administered from a sealed room in the center of the facility. Managers here reviewed the new production processes they have adopted to reduce the ozone-harmful gases. Environmental concerns were echoed at CIBA-GEIGY and HOFFMANN-LA ROCHE. An extensive part of our visit was spent discussing the broad range of environmental protective activities being done by CIBA-GEIGY, and their concerns that the financial community did not seem to recognize this in their stock valuation. A tour of one of their plants also illustrated the advances of automation and their goal of even more production automation. Increasing competitive price pressures were also very strongly echoed by FIRMENICH, the flavors and fragrances company in GENEVA, Switzerland. Managers took us on a detailed tour of the production process. Surprisingly, even something as ethereal as a fragrance can be automated and programmed by their computer systems! While hand mixing does remain important, it is being reduced. Managers reviewed FIRMENICH's attempt to differentiate their products. Here we learned how their customers are constantly evolving, looking for reduced supplier prices, a very difficult challenge indeed.

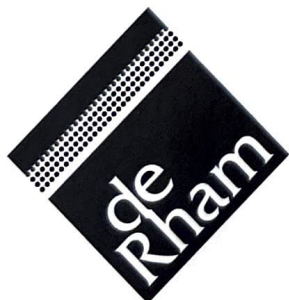
Some major visit highlights were the UNION BANK OF SWITZERLAND, the ZURICH STOCK EXCHANGE, NESTLE, and finally DISNEYLAND PARIS. The Swiss Bank executives reviewed the world of high finance and investment that Switzerland dominates...

The Zurich Stock Exchange supported all our stereotypes of Swiss orderliness and precision. The floor of the Exchange seemed to run much more quietly in contrast to the frenzy activity of the New

York Stock Exchange. The new automation of the computer systems was very impressive.

Our final visit to DISNEYLAND PARIS manifested all the issues of cultural diversity we had been exploring. Disney executives took us on a detailed review of the challenges and difficulties they faced with the opening of DISNEYLAND PARIS. Their experiences emphasized the need to recognize the interdependence and uniquely European flavor that they have adopted to make their product more suitable to European tastes. From such small things as eating habits, consumer purchasing, and buying processes, DISNEY has adapted their perceptions to be more in line with their new markets. In conclusion, the trip was a very broadening and challenging experience for everyone involved... We all left with a much greater understanding of the unique issues European business faces in this very exciting time».

*Liz Stanton, MBA Student*



## La meilleure adresse pour trouver la vôtre!







# A qui s'adresser?

- **Doyen et secrétariat**  
Doyen  
Secrétaire
- **Vice-doyens et secrétariat**  
Vice-doyen chargé des étudiants  
Secrétaire  
Vice-doyen chargé des moyens d'enseignement et de recherche  
Secrétaire
- **Adjoint de faculté**  
Adjoint et secrétaire du Conseil d'Ecole  
Secrétaire
- **Services de l'administration centrale**

M. le professeur Olivier Blanc M <sup>me</sup> Anne-Marie Aberghouss	☎ 692 33 40
M. le professeur André Dubey M <sup>me</sup> Christiane Jeangirard	☎ 692 33 50
M. le professeur Silvio Munari M <sup>me</sup> Ethel Bonvin	☎ 692 34 00
M. Dominique Michel Farcinade M <sup>me</sup> Hélène Kallay	☎ 692 33 31 ☎ 692 33 30

Réception et information	M <sup>mes</sup> Marcelle Aprile et Corinne Chalançon	☎ 692 33 00
Gestion des étudiants	M <sup>me</sup> Christiane Jeangirard	☎ 692 33 50
Finance et comptabilité	M <sup>me</sup> Josiane Gigon	☎ 692 33 30
Information, documentation, promotion	M <sup>me</sup> Hélène Kallay	☎ 692 33 61
Informatique administrative	M. Luis Rodriguez M <sup>me</sup> Julie Delabouchère et M. Farhat Rais	☎ 692 33 21 ☎ 692 33 22 ☎ 692 33 27
• <b>Centre d'enseignement informatique (CEI)</b>	Assistants	

## Départements, orientations d'études et instituts

• <b>Département d'économétrie et d'économie politique (DEEP)</b> Président: M. le professeur Damien Neven	Documentaliste: M <sup>me</sup> Claudine Delapierre-Saudan Secrétariat: M <sup>me</sup> Hélène Kallay	☎ 692 33 64 ☎ 692 33 20
• <b>Orientation gestion de l'entreprise (OGE)</b> Président: M. le professeur Didier Cossin ☎ 692 34 69	Secrétariat: M <sup>me</sup> Myriam Daccord	☎ 692 33 60
• <b>Institut d'informatique et organisation (INFORGE)</b> Directeur: M. le professeur Silvio Munari	Secrétariat: M <sup>me</sup> Ethel Bonvin	☎ 692 34 00
• <b>Institut de sciences actuarielles (ISA)</b> Directeur: M. le professeur Hans-Ulrich Gerber	Secrétariat: M <sup>me</sup> Myriam Daccord	☎ 692 33 60
• <b>Institut de gestion bancaire et financière (IGBF)</b> Directeur: M. le professeur Jean-Pierre Danthine	Secrétariat: M <sup>me</sup> Huguette Kappeler	☎ 692 33 82
• <b>Institut «CREA» de macroéconomie appliquée</b> Directeur: M. le professeur Jean-Christian Lambelet	Chargée de recherches: M <sup>lle</sup> Délia Nillès	☎ 692 33 53
• <b>Institut Universitaire de Management International (IUMI)</b> Directeur: M. le professeur Francis Léonard	Secrétaire: M <sup>lle</sup> Isabelle Savaris	☎ 692 33 10

## Masters

• <b>Master en gestion de l'entreprise (MBA)</b> Directeur: M. le professeur Alexander Bergmann	Secrétariat: M <sup>me</sup> Nicole Farcinade	☎ 692 33 90
• <b>Master en sciences économiques (MSE)</b> Directeur: M. le professeur Alberto Holly	Secrétariat: M <sup>me</sup> Hélène Kallay	☎ 692 33 20
• <b>Master en informatique et organisation (MBI)</b> Directrice: M <sup>me</sup> la professeur Solange Ghernaouti-Hélie	Secrétariat: M <sup>me</sup> Ethel Bonvin	☎ 692 34 00
• <b>Master en gestion internationale (MIM)</b> Directeur: M. le professeur Alfred Stettler	Secrétariat: M <sup>lle</sup> Isabelle Savaris	☎ 692 33 10
• <b>Master en banque et finance (MBF)</b> Directrice: M <sup>me</sup> la professeur Rajna Gibson	Secrétariat: M <sup>me</sup> Huguette Kappeler	☎ 692 33 82

## Organisations affiliées

• <b>Comité des étudiants HEC</b>	Bureau N° 261	☎ 692 33 16
• <b>Association internationale des étudiants en sciences économiques et sociales (AIESEC)</b>	Bureau N° 261	☎ 692 34 43
• <b>Junior-Entreprise HEC (JE HEC)</b>	Bureau N° 95.1	☎ 692 33 33
• <b>Bureau des stages d'étudiants HEC (BSE)</b>	Bureau N° 95.1	☎ 692 33 34
• <b>Association des diplômés HEC</b>	Bureau N° 236	☎ 692 33 86
Secrétariat	M <sup>me</sup> Maguy Gillot	



VISITE D'ENTREPRISE

## La Société Caran d'Ache

Caran d'Ache évoque pour tout un chacun les bancs d'écoliers, la boîte rutilante de crayons de couleur, l'odeur du bois et les splendides dessins que l'on affichait systématiquement dans la cuisine !



crayons de couleur de leur enfance grâce à l'aimable collaboration de Mme Cécile Theumann, graduée HEC et responsable export dans plusieurs pays européens.

Dans l'atelier fleurant bon la mine et le bois, les gradués ont assisté à la fabrication des crayons de couleur à partir des pigments, liants et additifs utilisés pour faire la mine qui ira s'insérer automatiquement dans un berceau en bois avant d'être recouverte par un autre berceau identique pour former la structure du crayon. Il faut encore peindre, tester les mines, lustrer avant de mettre en boîte pour l'expédition.

La société Caran d'Ache a toujours été très concernée par la protection de l'environnement. Les crayons sont taillés dans des bois d'élevage dont l'exploitation est surveillée, et à tous les stades de la fabrication, Caran d'Ache utilise une matière première renouvelable, biodégradable, avec un excellent potentiel de recyclage. Cette philosophie n'est pas nouvelle car dès 1936 les crayons Caran d'Ache étaient largement distribués dans les écoles et de ce fait devaient répondre à des normes de non-toxicité.

Le comité de l'Association des gradués HEC remercie chaleureusement la société Caran d'Ache et particulièrement Mme Cécile Theumann pour son sympathique accueil. A voir briller les yeux des participants devant les splendides boîtes de crayons, on s'aperçoit que derrière l'adulte, l'enfant n'est pas loin.

Il faut savoir que Caran d'Ache, ce n'est pas seulement les crayons de notre enfance mais également toute une gamme de produits pour les écoles de dessin, d'arts graphiques, pour les artistes peintres avec ses Neocolor, Neopastel, Pablo, Supracolor Soft Aquarelle, Prismalo et son programme de gouache et aquarelle, etc.

Caran d'Ache présente aussi une ligne de produits haut de gamme commercialisée sous le sigle « Cd'A » composée de briquets, stylo, plumes en laque de Chine, plaqué or et argenté ainsi que de nombreux articles de petite maroquinerie. Une cinquantaine de gradués HEC, répartis en deux visites (le 2 novembre 1995 et le 8 février 1996) ont pu découvrir la fabrication des fameux





# Franc fort et performance des entreprises

Nils Tuchschnid

Professeur assistant de Finance, Ecole des HEC



En 1995, pas une semaine sans un article, un entrefilet, un éditorial dans la presse sur la cherté du franc et ses implications néfastes sur la performance des entreprises exportatrices. Pas une semaine non plus sans conférences de presse ou lettres ouvertes de quelques grands capitaines de l'industrie suisse reprochant à la Banque Nationale son absence totale de réaction face à la montée en puissance de la monnaie ; des critiques auxquelles la BNS se

sentait obligée de répondre en soulignant sa volonté de ne pas dévier de son objectif prioritaire : la stabilité des prix. Enfin, les instituts de prévision économique, dont le «Créa» à l'Université de Lausanne, ont récemment mis en évidence les effets néfastes attendus en 1996 sur la performance de l'économie helvétique si, en terme réel, le franc suisse continue à défier les sommets.

Ces analyses, réactions et prévisions mettent clairement en évidence la sensibilité d'une économie aux appréciations et dépréciations de sa monnaie domestique. Dans ce contexte, ce qui est vrai au niveau macro-économique l'est également au niveau micro-économique, soit, en d'autres termes, au niveau des entreprises puisque de leurs activités dépend la performance économique du pays. Cette dernière remarque nous amène naturellement à nous poser les questions suivantes : **quelles sont les entreprises qui sont exposées aux variations des taux de change ? Trouve-t-on différents types d'exposition et doit-on leur accorder la même importance ? Comment peut-on**

**les gérer et surtout faut-il les gérer ?**

La réponse à notre première question est évidente. **A priori, toutes les entreprises sont concernées** et ce contrairement à l'idée souvent répandue selon laquelle seules les firmes exportatrices et importatrices sont affectées par les variations de la monnaie domestique. Trouver une entreprise dont l'activité est parfaitement insensible aux variations des changes est une gageure. Cette dernière ne devrait être menacée par aucun concurrent extérieur. Il faudrait qu'elle achète ses marchandises directement sur le marché domestique à des prix qui soient insensibles aux modifications du taux de change. Elle devrait vendre la totalité de sa production sur le

marché domestique. Enfin, il faudrait que sa production satisfasse pleinement la demande de consommateurs dont les préférences ne se modifieront pas et qui n'ont pas à disposition d'autres biens complémentaires ou de substitution. Nous laissons le soin au lecteur de dénicher cet oiseau rare !

Bien entendu, remarquer qu'au sein d'une économie ouverte, les entreprises peuvent être pénalisées par les variations des taux de change ne signifie pas pour autant que leurs degrés d'exposition soient les mêmes. De plus, les sources d'exposition peuvent être différentes. A cet égard, il est d'usage de les répartir en trois catégories : **l'exposition comptable au risque de change, l'exposition de transaction et l'exposition économique**<sup>2</sup>.

Le premier type d'exposition, comme son nom l'indique, mesure simplement la sensibilité des positions comptables aux modifications passées des taux de change. En d'autres termes, l'exposition comptable provient du fait que, transcrit dans une monnaie de compte unique, les résultats peuvent être fortement affectés par l'appréciation ou la dépréciation des monnaies étrangères. Doit-on cependant être concerné par cette source de risque ? Convient-il de s'y intéresser et dès lors faut-il la mesurer et la gérer<sup>3</sup> ? La réponse est certainement négative, et ce aussi longtemps que la méthode comptable adoptée ainsi que les variations de change qu'elle provoque<sup>4</sup> n'exercent aucun effet sur le niveau d'impôts payés par l'entreprise. De plus, il serait surprenant de couvrir une exposition aux variations de change pour un poste, par exemple, à l'actif immobilisé dont la valeur de base est his-

## Le point de vue sur l'actualité

La presse hebdomadaire et économique se fait actuellement le témoin de débats passionnés sur des sujets tels que le « franc fort », le « nouveau management public » ou « l'avenir des assurances sociales ». Afin d'offrir à ses lecteurs une vision plus neutre et complète de ces sujets, le comité de rédaction du bulletin demandera régulièrement à des professeurs de l'Ecole des

HEC ou de l'Université, de présenter ces sujets, leurs caractéristiques essentielles et leur impact réel sur la vie professionnelle et privée, ainsi que de proposer des lectures permettant d'approfondir le thème. Nous remercions le professeur Nils Tuchschnid d'inaugurer cette rubrique.

*Le comité de rédaction*



torique, donc sans lien direct avec sa valeur effective ou de marché.

**La seconde source d'exposition aux taux de change**, dite de transaction, tient simplement compte du fait que les flux à recevoir ou à payer sont libellés en monnaies étrangères et peuvent de ce fait fortement varier selon l'évolution encore incertaine des devises. Nous trouvons l'exemple de l'exportateur dont les factures n'ont pas encore été encaissées ou celui de l'entreprise qui en plus d'être soumise à un risque de prix sur des matières premières nécessaires à sa production, fait encore face à une incertitude sur les changes puisque ses « inputs » se traitent sur le marché international dans une devise étrangère.

Enfin, sous une dénomination très générale, **le troisième type d'exposition** mesure la sensibilité des cash flows attendus de l'entreprise aux variations des taux de change. En d'autres termes, gérer le risque économique revient à réduire le degré d'exposition des futurs cash flows de l'entreprise aux modifications encore incertaines des taux de change. Cette définition doit par conséquent être clairement distinguée de la précédente. Par analogie avec un portefeuille d'actifs financiers, nous pouvons dire que gérer un risque de transaction revient à gérer les positions actuelles du portefeuille dont les valeurs finales sont en partie fonction de l'évolution des taux de change. A l'inverse, gérer un risque économique consiste à tenir compte de l'évolution attendue des positions au sein de ce portefeuille et prendre dès lors les décisions de couverture qui s'imposent. Cette dernière

remarque, quoique triviale à première vue, revêt une importance toute particulière. Elle montre en effet, et ce contrairement à une idée fortement répandue, que l'entreprise dont l'exposition au risque de transaction est gérée systématiquement n'a pas pour autant réduit ou éliminé son exposition au risque économique.

Pour le comprendre, prenons l'exemple d'un exportateur qui tous les mois sait qu'il encaisse le montant de ses factures libellées en monnaies étrangères. Dans ce cas, il serait facile de mesurer son exposition au risque de transaction et de le gérer. Pour simplifier l'analyse sans perdre en généralité, admettons que ce dernier vende systématiquement sur le marché des changes à terme les montants mensuels attendus. Ce faisant, ses recettes d'exportation

sont totalement couvertes contre toutes variations des taux de change<sup>5</sup>. L'exposition au risque économique n'est pas réduite pour autant. Nous savons en effet que l'évolution du cours à terme reflète fidèlement celle du cours au comptant. Dès lors, si la monnaie domestique suit une tendance marquée d'appréciation, notre exportateur devra soit accepter de réduire ses marges bénéficiaires en ne répercutant pas la hausse de la monnaie sur le prix de ses marchandises soit constater à court ou moyen terme une réduction du volume de ses ventes. Il gère ainsi totalement son risque de transaction mais reste pleinement exposé au risque économique.

Bien entendu, la mesure et la gestion de l'exposition au taux de change représentent la tâche délicate laissée au soin du trésorier ou du directeur financier de l'entreprise. Heureusement, les développements récents de la théorie financière leur fournissent déjà de multiples outils qui sont autant d'aides précieuses pour mener à bien leur politique de couverture. En particulier, **les instruments dérivés et les produits structurés** qui découlent de

*... le simple fait que le marché offre aux investisseurs et aux entreprises une pléthore d'instruments pour gérer l'exposition au risque de change ne suffit pas pour justifier les stratégies de couverture.*

**l'ingénierie financière offrent aujourd'hui des possibilités quasiment infinies pour gérer les risques.**

Prenons l'exemple d'une compagnie qui doit régulièrement se fournir en matière première sur le marché international. Etant exposée au risque de prix et au risque de change, elle peut chercher, si elle le juge optimal, à fixer son prix d'achat dans sa monnaie domestique sur le moyen terme, supprimant ainsi totalement son exposition à ces deux sources de risque. Pour ce faire, il lui serait possible par exemple de combiner différentes opérations sur des swaps<sup>6</sup>. Dans le cas d'espèce, elle peut « swaper » cette matière première afin de payer un prix fixe pour recevoir le prix variable et combiner cette première opération avec un swap taux fixe contre

taux flottant et un swap devises fixe contre taux flottant. Si le montage est correctement établi, l'entreprise déboursa pour acquérir cette matière première un montant dans sa monnaie domestique sur lequel ne pèse aucune incertitude. En effet, elle recevra le montant variable qui lui sera nécessaire pour l'achat de la marchandise contre un paiement fixe. Celui-ci sera lui-même parfaitement compensé par le swap sur taux d'intérêt sur lequel l'entreprise s'engagera à verser un taux flottant. Enfin, l'aléa sur ce dernier flux sera éliminé par le swap devises à taux flottant puisque l'entreprise recevra en échange d'un paiement fixe libellé dans sa monnaie domestique le montant nécessaire pour payer le taux flottant.

Bien entendu, l'exemple donné ci-dessus reste simple en essence puisque nous avons volontairement négligé deux problèmes. D'une part, nous avons admis que l'entreprise avait correctement mesuré son exposition au risque. D'autre part, nous avons implicitement supposé que sa politique de couverture était optimale. Le premier problème, quoique délicat à traiter, n'est pas insoluble même s'il est clair

qu'il est difficile de mesurer avec une très grande précision le degré d'exposition d'une entreprise au risque de change. Cela reste vrai tant pour le risque de transaction que pour le risque économique.

Dans le premier cas, les difficultés surgissent lorsqu'il s'agit de gérer le risque des positions nettes. Une entreprise n'ayant pas seulement à recevoir et à déboursier des flux libellés dans une seule devise et d'une même échéance, il faut en effet que

l'exposition au risque de transaction soit gérée « globalement ». Il serait absurde qu'une firme, sachant qu'elle devra payer dans deux mois une facture en francs français et qu'elle recevra dans un mois une somme quasiment équivalente libellée dans la même monnaie, cherche à gérer ces deux positions séparément. Dans le second cas, la difficulté principale réside dans le fait que l'exposition au risque économique est par définition instable dans le temps et le plus souvent non linéaire, ce qui requiert à son tour la mise en place de stratégies de couverture dynamiques et l'utilisation d'instruments dont les profils ne sont pas linéaires.

Le second problème qu'il nous reste à aborder est toutefois plus important. Après tout, le simple fait que le marché offre aux



investisseurs et aux entreprises une pléthore d'instruments pour gérer l'exposition au risque de change ne suffit pas pour justifier les stratégies de couverture. Par analogie, le fait que les nouvelles voitures offrent toutes un rétroviseur de droite ne signifie pas que ce dernier soit indispensable pour conduire. En d'autres termes, les rétroviseurs sont-ils indispensables et si oui combien en faut-il ? A priori, s'il est facile de répondre à la première question, la seconde reste plus délicate. Nous savons en effet que, sous l'hypothèse très restrictive de perfection des marchés, les stratégies de couverture mises en place par les entreprises sont sans intérêt. Pour le comprendre, il suffit de rappeler que la valeur d'une entreprise dépend du niveau attendu de ses cash flows et du taux d'actualisation utilisé pour les escompter. Dès lors, une politique de couverture se justifie si l'entreprise peut accroître ses cash flows espérés ou réduire son coût du capital. Dans un marché parfait, c'est-à-dire lorsque nous admettons entre autres l'absence de frictions, de restrictions à l'investissement, de taxation et d'asymétrie à l'information, l'entreprise sera incapable de modifier sa valeur par ses opérations de couverture. Nous retrouvons ici le fameux théorème de Modigliani et Miller qui montre que la valeur d'une entreprise est indépendante de sa structure financière. Si les politiques de couverture ont une raison d'être, il convient donc de les chercher dans les imperfections de marché. Ces dernières sont toutefois nombreuses. En particulier, il est facile de montrer qu'une politique de couverture permettant d'atténuer la variabilité du bénéfice peut se justifier en présence d'impôts<sup>7</sup>. Prenons l'exemple d'une entreprise qui pour un niveau de bénéfice de 1000, 500 ou 0 paierait respectivement 425, 200 ou zéro francs d'impôt. Si compte tenu de la volatilité des taux de change, le bénéfice attendu peut varier avec une égale probabilité entre 1000 et un minimum de 0, le niveau d'impôt attendu se monte à 212.50 francs. Si la couverture permet d'obtenir avec certitude un bénéfice de 500, le niveau d'imposition espéré est de fait réduit à 200 francs. Bien entendu, l'existence d'autres imperfections cautionnent la mise en place de stratégies de couverture contre les risques de change. Nous savons par exemple que les frais occasionnés par une banqueroute ainsi que les frais de détresse financière peuvent représenter des sommes importantes qui grèvent d'autant

la valeur actuelle de l'entreprise. Là encore, les stratégies de couverture sont justifiées parce que, réduisant la volatilité des bénéfices de l'entreprise, elles réduiront de même la probabilité de survenance de ces situations et de fait les coûts qui leur sont liés. Nous pourrions ainsi multiplier les exemples. Toutefois, s'il est vrai que

### *Si les politiques de couverture ont une raison d'être, il convient donc de les chercher dans les imperfections de marché.*

les développements de la théorie financière en matière de gestion des risques sont importants et appliqués quotidiennement, de nombreuses questions restent sans réponse.

**En particulier, il est toujours difficile de déterminer au niveau global de l'entreprise le degré optimal d'exposition au risque.**

Pour conclure, rappelons que la gestion de l'exposition au risque de change a l'avantage considérable d'être d'une extrême souplesse. Il est en effet facile d'entreprendre, et a fortiori de dénouer, une stratégie de couverture élaborée à l'aide d'instruments dérivés. En particulier lorsqu'il s'agit de gérer un risque économique pour un exportateur, il est possible de mettre en place à moindre coût et rapidement une stratégie qui permet d'atténuer les effets attendus de l'appréciation de la monnaie domestique par opposition à la stratégie « classique » consistant à déplacer physiquement le centre de production. Dans le premier cas, tout est modulable. Dans le second cas, il est très coûteux et parfois impossible de changer une politique d'investissement lorsque la décision a été prise. Toutefois, n'oublions pas que la gestion du risque permet d'éliminer ou d'atténuer les effets négatifs liés à la survenance d'événements défavorables. En aucun cas elle ne permet de les supprimer. Cette dernière remarque ne doit pas être négligée. En effet, elle souligne que les opérations de couverture ne dispensent pas pour autant l'entreprise de prendre des décisions stratégiques. L'ordre des choses ne doit pas être renversé. Dans le cas des entreprises suisses d'exportation, cela signifie que la gestion de leur exposition

au risque économique est certainement indispensable. Elle doit leur permettre d'atténuer les effets néfastes d'un franc fort. Malheureusement, aussi sophistiquées que puissent être leurs stratégies de couverture, **ces entreprises doivent immanquablement se poser la question quant au maintien à terme de leur centre de production sur sol helvétique.** A ce stade-là du problème, il est clair que les politiques de gestion des risques ne sont d'aucun secours.

### Références

Danthine Jean-Pierre et Nils S. Tuchschnid, 1996, « Couverture optimale et Equilibre sur un Marché à Terme », *Encyclopédie des Marchés Financiers*, Economica, Paris, à paraître.

Modigliani Franco et Merton Miller, 1958, « The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment », *American Economic Review* 48, pp. 261-97.

Sercu Piet et Raman Uppal, 1995, *International Financial Markets and the Firm*, Chapman & Hall, London.

### Notes

<sup>1</sup> Il est clair qu'il est impossible de traiter l'ensemble de ces questions en trois ou quatre pages. Nous abordons ici quelques problèmes sans prétendre être exhaustif. Nous pouvons toutefois conseiller au lecteur l'ouvrage de Sercu et Uppal (1995) qui, dans sa troisième partie, offre une excellente synthèse.

<sup>2</sup> Notons que certains auteurs font une distinction entre risque comptable et risque économique uniquement et font, au sein de cette seconde catégorie, la distinction entre risque de transaction et risque « opérationnel ».

<sup>3</sup> Il faut en effet dissocier la mesure de l'exposition totale de celle désirée d'où cette distinction entre la mesure et la décision de gérer.

<sup>4</sup> Le fait entre autres de prendre un taux historique, un taux moyen ou le taux prévalant à la fin de l'exercice, par exemple.

<sup>5</sup> Il est important de faire une distinction entre la notion de « totalement couvert » et celle de « parfaitement couvert » qui se rapprocherait davantage d'un concept d'optimalité. Couvrir totalement son exposition au risque de change est en fait le plus souvent sous-optimal, cf. Danthine et Tuchschnid (1996).

<sup>6</sup> Le swap est un contrat dans lequel les deux parties s'engagent à s'échanger des flux sur un laps de temps et à des prix préalablement définis. Par exemple, un swap sur taux d'intérêt fixe contre variable est un contrat dans lequel une partie s'engage à payer, pour un notional donné, un taux fixe pour recevoir un taux variable et inversement pour la contrepartie du contrat. Rappelons que, dans la très grande majorité des cas, le notional ou le principal sur lequel portent les flux reçus et payés ne donne pas lieu à un échange.

<sup>7</sup> Notons que ceci est vrai lorsque le taux d'imposition est progressif mais ne tient pas en présence d'un système d'imposition où le taux est linéaire.