

# La quatrième dimension

Par

Jean Estin

Président, Estin & Co

Publié dans Colloque X-HEC-ENA, 30 mars 2006

---

En termes économiques et financiers, le profit est la rémunération du risque et le risque est la conséquence du changement. Les concepts de base de la stratégie d'entreprise font reposer les sources structurelles de profit sur trois éléments forcément transitoires :

- *L'avantage concurrentiel* : à produits et services plus ou moins comparables, l'entreprise a des coûts structurellement plus bas que ses concurrents, ou un pouvoir de marché plus grand qui améliore ses conditions de vente ou d'achat ;
- *La différenciation* : certains produits ou services sont fondamentalement différents et plus attractifs pour certaines catégories de clients ; ou bien l'entreprise bénéficie d'une marque plus forte lui procurant des premium de prix ; ou elle offre des produits nouveaux se substituant à d'autres, ou remplissant de nouveaux besoins et arrivant plus tôt sur le marché que ses concurrents ;
- *La croissance* : dans les activités en forte croissance, les déséquilibres entre l'offre et la demande ainsi que les besoins d'investissements entraînent des niveaux de prix qui garantissent généralement aux leaders des marges supérieures à celles qu'ils génèrent dans des marchés mûrs.

Ces trois fondements ont structuré la réflexion et l'action stratégique des grands groupes européens et nord-américains au cours des trois dernières décennies.

Ils s'appliquaient parfaitement à un champ concurrentiel homogène où les pays développés (y inclus le Japon) représentaient environ 75% de l'économie mondiale, les pays émergents ne constituant qu'une extension marginale de ce champ ou un lieu d'émergence de petits concurrents ne déstabilisant qu'à la marge l'ensemble du système (Taiwan, Corée, ...).

Ils s'inscrivaient dans un cadre où les concurrents se battaient plus ou moins à armes égales (coûts salariaux, coûts sociaux, coûts de retraite portés par les firmes ou par les collectivités) et où l'objectif des autorités de régulation était de garantir ou de construire la fluidité du marché, la réalité de la concurrence, et l'homogénéité des conditions préexistantes à cette concurrence.

La dimension géographique, avec les stratégies de segmentation ou d'expansion internationale correspondantes, ne constituait qu'un élément plus ou moins critique de la croissance et non plus l'élément de stratégie majeur qu'elle représentait dans les années 60 (pour les groupes américains) et 70 (pour les groupes européens et japonais).

Dans cet univers relativement homogène, l'évolution des industries textiles, de l'habillement, du jouet, etc ... des vingt dernières années n'a été perçue que comme une exception (sauf par les intéressés), correspondant au sort normal de vieilles industries, à gérer au mieux.

Par rapport à cette vision simple, tout a changé.

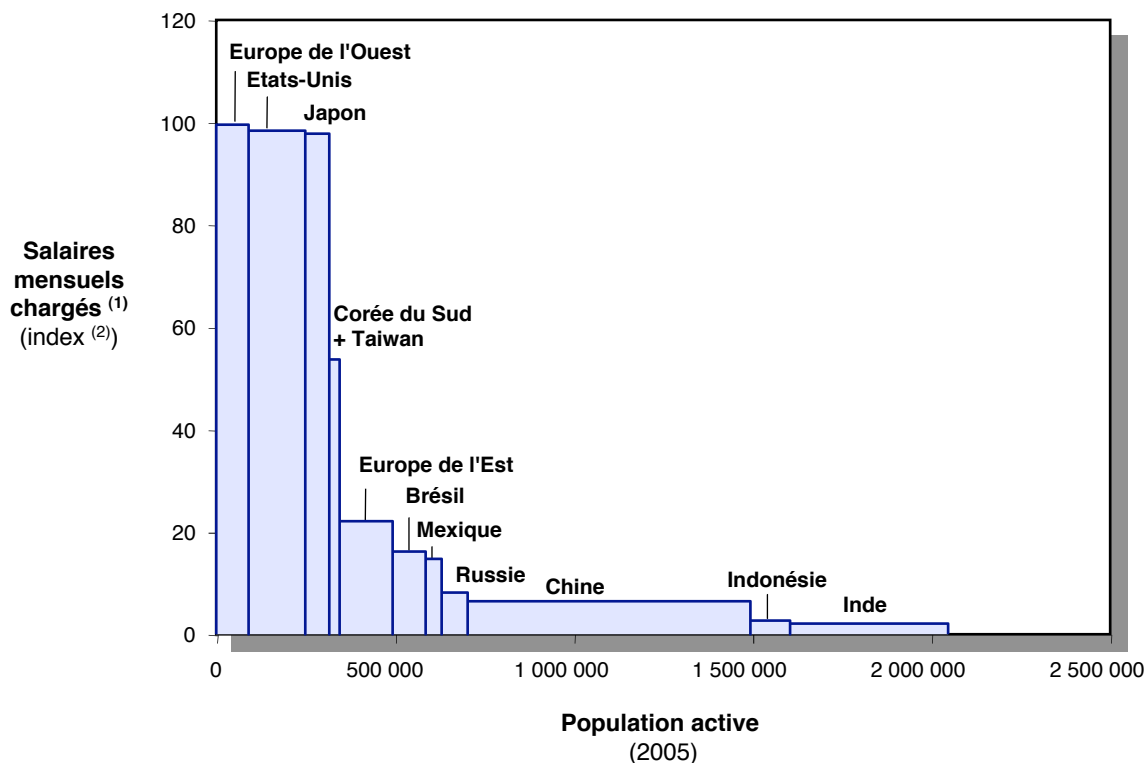
## **Le monde a doublé de taille**

En cinq ans, le monde a doublé de taille. Certes, l'économie mondiale n'a crû que de 30% en cinq ans. Mais en termes de perspective et de champ stratégique, le monde de 2015 incluant la Chine, l'Inde, le Brésil, le Mexique et l'Indonésie comme composantes majeures représentera le double du monde de l'an 2000, et le triple de ce même monde si on le réduit à l'Europe, à l'Amérique du Nord et au Japon. Et ce nouveau monde est hétérogène.

**Les différences structurelles entre géographies  
ne sont pas résorbables à moyen terme**

**- Tableau 1 -**

**Coûts salariaux et population active**



(1) Y compris charges sociales

(2) Salaires convertis en euros puis indexés

Source : International Labour Office, analyses Estin & Co

**- Tableau 2 -**

**Croissances annuelles par régions géographiques  
(2005-2010)**

|                                  | Europe de l'Ouest | US  | Chine |
|----------------------------------|-------------------|-----|-------|
| <b>Chimie</b>                    | 3%                | 0%  | 14%   |
| <b>Equipements industriels</b>   | 7%                | 6%  | 14%   |
| <b>Utilities</b>                 | 3%                | 4%  | 8%    |
| <b>Automobile</b>                | 2%                | 2%  | 22%   |
| <b>Electronique Grand Public</b> | 3%                | 5%  | 10%   |
| <b>Habillement</b>               | 0%                | 3%  | 6%    |
| <b>Agro-alimentaire</b>          | 2%                | 2%  | 9%    |
| <b>Pharmacie</b>                 | 6%                | 10% | 12%   |
| <b>Banque</b>                    | 3%                | 4%  | 27%   |

Source : Datamonitor, analyses Estin & Co

## **Les différences structurelles entre géographies ne sont pas résorbables à moyen terme**

Quels que soient les efforts des autorités de régulation à l'intérieur de l'Europe ou au niveau mondial, la globalisation de l'économie crée de façon structurelle et pour longtemps des différences gigantesques de concurrence et d'attractivité entre géographies (cf. tableau 1). Ces différences sont constituées par l'origine des biens produits d'une part, et par les taux de croissance relatifs des marchés d'autre part :

- *Différences de coûts salariaux* (et sociaux) de 1 à 5 (avec l'Europe de l'Est), de 1 à 10 (avec la Chine), voire de 1 à 20 (avec certaines régions chinoises, avec l'Inde, ...). Les coûts chinois *moyens* ne rejoindront pas les coûts européens avant 40 ou 50 ans, alors même que la productivité et la qualité auront rejoint (ou dépassé dans certains cas) celles de l'Europe bien avant cette date dans de nombreuses industries. Et ils seront alors "remplacés" par les coûts d'autres régions asiatiques moins avancées économiquement ;
- *Différences de taux de croissance des marchés* (de 1 à 5 voire de 1 à 10 entre l'Europe et la Chine dans les mêmes industries) (cf. tableau 2). Les pays émergents représenteront 45% de l'économie mondiale en 2015. Plus important, ils représenteront 55% de la croissance économique mondiale sur la période 2005-2015. Par exemple, les deux tiers de la croissance mondiale dans les produits de luxe se feront en Asie, hors Japon. Plus de 70% des nouvelles centrales à charbon dans le monde seront construites en Chine et en Inde. Dans ce domaine, ce n'est pas par hasard si la nouvelle technologie de pointe ("supercritique") est développée par des acteurs chinois<sup>1</sup>. Pour rester leader dans son métier (y compris en termes de technologie !), il faudra aller là où est la croissance.

Toutes les différences provenant des effets d'échelle, d'avantages technologiques, de premium de prix liés à des différenciations, de croissances différenciées dans certains canaux de distribution ou segments de clientèle, etc ... sont aujourd'hui, et pour les deux prochaines décennies, d'un second ordre par rapport aux vagues de fond économiques créées par ces différences structurelles.

Quelle est la valeur d'une position de numéro un en Europe (chèrement acquise) avec 20% d'avantage de coût structurel sur ses concurrents européens (dont la moitié est retransférée sous forme d'avantages de prix ou de conditions commerciales aux clients) et dans des marchés sans croissance, lorsque des concurrents asiatiques disposent de coûts salariaux dix fois plus faibles, de marchés domestiques en croissance de 30% par an, et dont la taille sera proche ou supérieure à celle du Japon dans dix ans ?

Vaut-il mieux mener une guerre de tranchées pour préserver et améliorer des positions en Europe (et aux Etats-Unis), dont la valeur ne peut que diminuer au cours du temps, ou une guerre de mouvement pour acquérir en temps voulu des positions et des concurrents dans des grands marchés émergents en forte croissance ?

Des vagues de déstabilisation et d'opportunités, industrie par industrie, liées à la montée en puissance de grands pays émergents vont donc se succéder dans les années à venir.

Le monde des vingt prochaines années ressemblera probablement davantage au monde économique hétérogène des années 50 et 60 (avec les différences de niveaux de vie entre les Etats-Unis, l'Europe et le Japon), voire 70 (avec l'émergence du Japon dans le jeu mondial) qu'au monde des années 80 et 90. Une différence significative avec ce monde des années 60 et 70 est que le Japon était une économie "fermée" aux investissements étrangers. La Chine et l'Inde aujourd'hui ne le sont pas.

---

<sup>1</sup> Les centrales à charbon à technologie "supercritique" constituent la technologie de pointe pour la production d'électricité en semi-base et base, le nucléaire étant réservé à la base

## La localisation est aujourd'hui la quatrième dimension de la stratégie (voire la première)

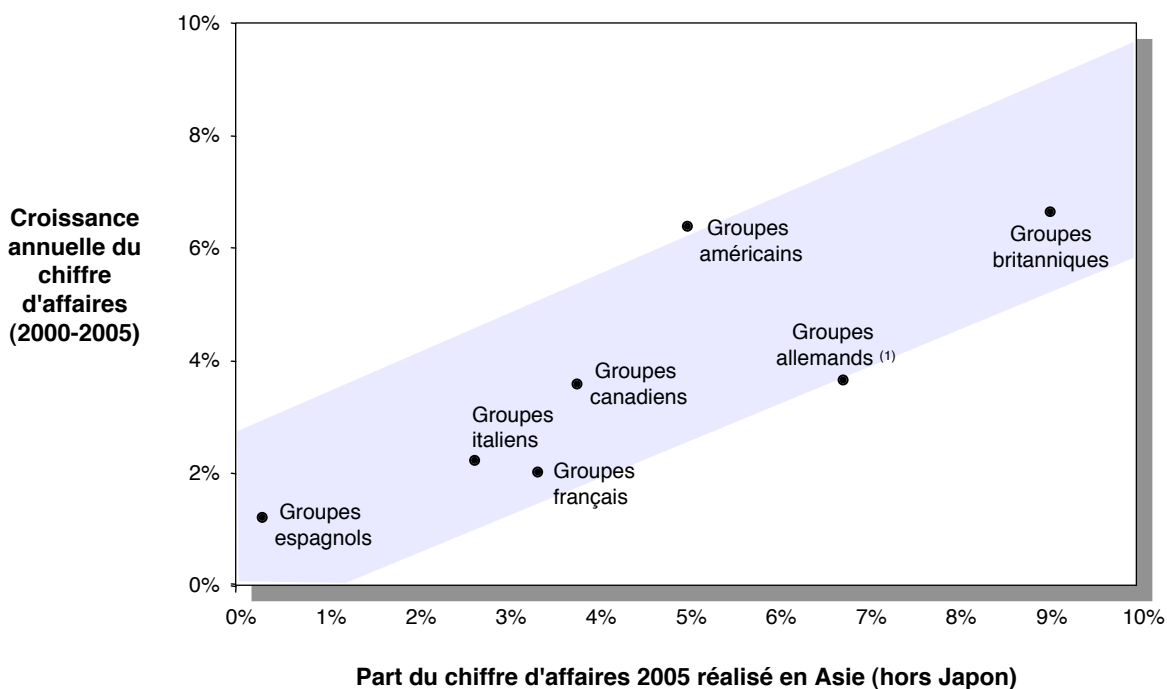
Dans ce contexte, la localisation redevient le quatrième levier majeur de la stratégie (voire le premier) :

- Localisation des outils de production pour bénéficier d'avantages de coûts déterminants, bien au-delà des effets d'échelle, d'expérience, ... dans tous les produits où les coûts de transport internationaux sont faibles ;
- Focalisation sur les pays et régions en forte croissance pour allouer au mieux les investissements commerciaux, de développement de gammes de produits, de marketing, d'image (ceci étant vrai quels que soient les coûts de transport).

L'enjeu va bien au-delà de la simple question de l'expansion géographique. Le mix de localisation des outils de production, couplé au mix géographique des positions commerciales, est la variable déterminante de la rentabilité et de la croissance pour les activités de dimension mondiale. Où produit-on ? Où vend-on ? Comment utilise-t-on au mieux les différences structurelles entre géographies ?

- Tableau 3 -

### Croissance globale et part des revenus réalisés en Asie, hors Japon



(1) Hors impact de l'éclatement des conglomérats

Source : Analyses Estin & Co sur un échantillon de 600 groupes cotés nord-américains et européens

Les différences de compétitivité liées à la localisation des outils de production sont claires. Celles liées au poids relatif des différentes géographies dans le portefeuille commercial sont tout aussi fortes. Aujourd'hui, par exemple, dans certains biens de grande consommation de cœur de marché, les rentabilités sont structurellement différentes entre :

- Les Etats-Unis, avec de faibles rentabilités dues au comportement des consommateurs, à la banalisation des produits de cœur de marché et à la force de la grande distribution qui capture une grande partie de la valeur ;
- L'Europe de l'Ouest, avec de fortes rentabilités pour les leaders, dues aux structures de consommation, à la valeur de l'innovation et des différenciations, et à la force encore

grande des marques (avec des rentabilités supérieures de 5 à 10 points de ROCE en moyenne par rapport aux Etats-Unis) ;

- La Chine, avec selon les produits, de fortes ou de faibles rentabilités, dues à l'adéquation ou non du pouvoir d'achat et du stade de développement avec le produit offert, et aux structures de concurrence et de distribution en évolutions rapides.

De grands leaders mondiaux ayant des poids différents de ces trois régions dans leur portefeuille ont des rentabilités structurellement différentes pour un même mix de produits et une même compétitivité de leurs outils de production.

En termes de croissance, l'impact du mix géographique est également clair. Une analyse de 600 entreprises cotées en Amérique du Nord et en Europe montre le lien entre la part de leurs revenus réalisés en Asie (hors Japon) et leur croissance globale (cf. tableau 3). De façon plus précise, l'analyse par secteurs industriels illustre les orientations et enjeux stratégiques des grands groupes nord-américains et européens (cf. tableau 4).

- Tableau 4 -

**Part des revenus 2005 réalisés dans les pays émergents  
dans quatre secteurs spécifiques**

|                                | <b>Industrie et<br/>matériaux de<br/>base <sup>(1)</sup></b> | <b>Industrie<br/>manufacturière <sup>(2)</sup></b> | <b>Biens de<br/>consommation</b> | <b>Secteur<br/>financier</b> |
|--------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| <b>Groupes anglais</b>         | 25%                                                          | 5%                                                 | 8%                               | 10%                          |
| <b>Groupes nord-américains</b> | 15%                                                          | 8%                                                 | 10%                              | 12%                          |
| <b>Groupes allemands</b>       | 15%                                                          | 14%                                                | 2%                               | 5%                           |
| <b>Groupes français</b>        | 11%                                                          | 5%                                                 | 8%                               | 2%                           |
| <b>Groupes italiens</b>        | n.s                                                          | 12%                                                | n.s                              | n.s                          |

(1) Chimie, matériaux de construction, sidérurgie, ...

(2) Hors biens d'équipements

Source : Analyses Estin & Co sur un échantillon de 300 groupes cotés

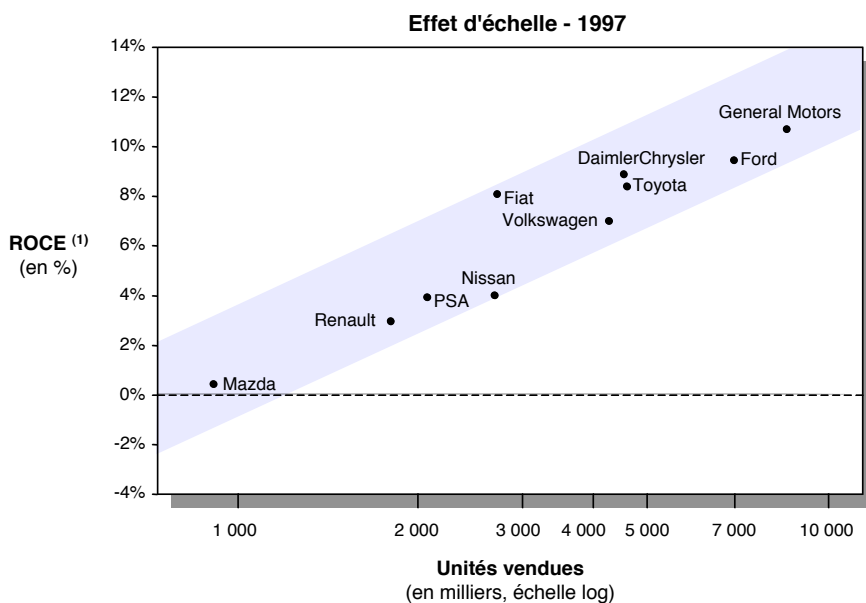
L'enjeu ne porte pas seulement sur les différences de croissance entre continents. Dans de nombreuses industries de dimension locale, les différences de structures concurrentielles et de dynamiques de marché à l'intérieur de l'Europe créent des conditions de rentabilités structurellement différentes. Dans la production d'électricité, par exemple, au-delà des hausses de prix liées aux évolutions du cours du pétrole et du gaz, les investisseurs ont aujourd'hui intérêt à investir lourdement dans les leaders italiens plutôt que dans les leaders allemands, anglais, ou français, compte tenu de l'insuffisance actuelle du parc de centrales de production italiennes par rapport à l'évolution prévisible de la demande, et de la forte disparité des coûts de production des centrales actuelles, calant les prix de marché à des niveaux élevés.

Un exemple emblématique de ces bouleversements est celui de l'automobile. Le fameux effet d'échelle par pays et mondial structurant cette industrie au cours des trente dernières années (General Motors plus rentable que Ford, lui-même plus rentable que ses suiveurs, etc ... dans un ordre proche de celui des tailles mondiales) a disparu pour faire place à un effet de localisation (sélection des marchés de destination et des lieux de production). Les constructeurs automobiles sont aujourd'hui d'autant plus rentables qu'ils vendent et produisent en Asie (hors Japon) (cf. tableau 5).

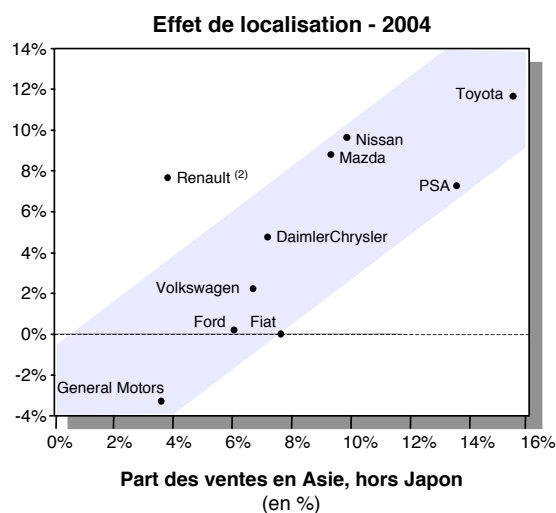
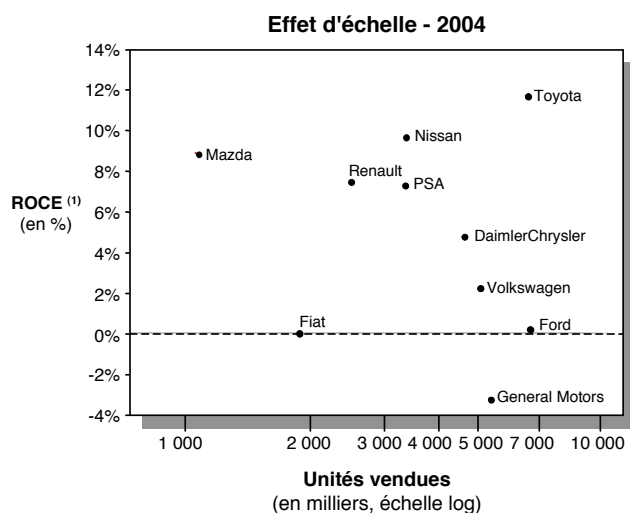
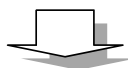
Le modèle Toyota (désossage de la structure de valeur, sous-traitance dans des entreprises et des pays à bas coûts des facteurs, stratégie de croissance dans les pays émergents, etc ...) (16% des véhicules vendus en Asie (hors Japon) en 2004, 12% de ROCE) l'a finalement emporté sur le modèle General Motors (forte intégration de la chaîne de valeur, effets

d'échelle adossés à des coûts des facteurs élevés, coût des pensions aux US, défense de la part de marché domestique, faiblesse des positions internationales, etc ...) (moins de 4% des véhicules vendus en Asie (hors Japon) en 2004, -3% du ROCE).

**- Tableau 5 -**  
**Dans l'automobile, l'effet d'échelle a été supplanté**  
**par l'effet de localisation**



(1) Return On Capital Employed = EBIT / Capitaux engagés  
 Source : rapports annuels, analyses Estin & Co



(1) Return On Capital Employed = EBIT / Capitaux engagés

(2) Pour les volumes, impact de Renault Samsung en Corée uniquement ; pour le ROCE, impact de Nissan  
 Source : rapports annuels, analyses Estin & Co

## Quelques conséquences

Les implications de cette évolution - en apparence évidente - sont fortes :

- Les stratégies de défense des parts de marché, adossées à des outils de production à coûts prohibitifs (coûts salariaux, charges sociales, charges de retraites), sont vouées à l'échec, quels que soient les niveaux de productivité et les effets d'échelle (cf. General Motors) ;
- Les stratégies de gains de part de marché et de consolidation d'une industrie dans des marchés mûrs (Europe, Amérique du Nord), pour améliorer les coûts, créent de moins en moins de valeur. Une grande partie des réductions de coûts provenant des synergies d'acquisitions ou de fusions sont rétrocédées aux clients. De la même façon, l'essentiel des investissements de R&D et d'innovation permet simplement de maintenir les marges et les parts de marché, sans les augmenter ;
- Ces stratégies de consolidation sont vulnérables. En cinq ans, les exemples de ventes d'activités de leaders européens ou nord-américains à des concurrents adossés à des marchés plus attractifs et à des coûts compétitifs se sont multipliés (vente de la division PC d'IBM à Lenovo, vente de la division de téléphones mobiles de Siemens à Ningbo Bird, vente d'American International Steel à Mittal Steel, ...) ;
- Compte tenu de la dynamique respective des marchés, de deux grands concurrents, l'un européen et l'autre chinois ou indien, qui achètera l'autre dans dix ans (ou avant), si l'euro péen reste confiné aux marchés des pays mûrs ?
- Les stratégies de montée en puissance et de différenciation dans les pays mûrs sont toujours possibles. Mais ces stratégies de développement de nouvelles technologies, de montées en gamme, de différenciations sophistiquées dans des pays développés doivent être comparées à celles de vente de produits de base ou de premier équipement dans les grands pays émergents. Où vaut-il mieux allouer les ressources de R&D, de marketing, d'investissements sous la marque, de réseaux commerciaux, voire d'acquisitions ? A-t-on les moyens de faire les deux ?
- Les entreprises qui poursuivent à la fois des stratégies de consolidation ou de montée en gamme en Europe et aux Etats-Unis d'une part, et de développement dans les marchés émergents d'autre part, doivent développer des modèles d'activité différents, l'un pour la stratégie différenciée dans les marchés mûrs et l'autre pour le développement de cœur de marché dans les grands marchés émergents. La coexistence des deux modèles au sein d'une même organisation n'est pas évidente. Et dans de nombreuses activités, les européens aujourd'hui ne savent plus concevoir et développer des produits de base compétitifs à destination des marchés émergents.

Des grands choix doivent être donc effectués concernant :

- *Les modèles d'activité* : faut-il appliquer le modèle d'activité utilisé dans les pays développés pour pénétrer les marchés émergents par le haut de gamme (en attendant que le marché monte en pouvoir d'achat et en niveau de gamme) ? Ou développer un nouveau modèle d'activité adapté au cœur de marché des pays émergents ? (quelles similarités et différences par rapport à celui des années 60 en Europe et aux Etats-Unis ?) ;
- *Le timing de pénétration* : on peut gagner ou perdre beaucoup d'argent en Chine et en Inde en fonction de la bonne ou mauvaise adéquation entre les produits et services offerts et le pouvoir d'achat des cibles visées, ainsi que la structure concurrentielle. Faut-il prendre des places le plus rapidement possible ? A quel coût ? Ou attendre au risque d'arriver trop tard ou que les cibles d'acquisition soient trop chères ?
- *Les besoins de financement et les priorités d'investissements* : entre la taille d'un marché aujourd'hui en Chine ou en Inde et celle qu'il aura dans dix ans, le ratio varie de 6 à 10x. Aura-t-on les moyens de suivre les investissements commerciaux,

industriels, de R&D, de fond de roulement qui seront nécessaires pour construire ou maintenir des parts de marché compétitives dans de tels marchés, au-delà des acquisitions et prises de part de marché immédiates (déjà chères) ? La croissance s'autofinancera-t-elle par les marges dégagées dans ces marchés ou par celles provenant des positions bâties dans les marchés mûrs ? Quelles géographies faut-il choisir en priorité si l'on découvre que l'on peut difficilement tout poursuivre ?

Quels que soient leurs métiers, les dirigeants des grands groupes européens, nord-américains et japonais des trois dernières décennies ont développé leurs entreprises en s'appuyant sur une vague de croissance économique sans précédent sur ces deux continents et pays. Les prochaines vagues seront ailleurs. Les nouvelles sources de profit (avec leurs risques associés) leur seront liées.