

# Trois règles pour croître

Par

Jean Estin

Président, Estin & Co

---

Il y a trois règles simples pour croître (de façon rentable) :

- Il faut chercher la croissance là où elle est. On ne peut croître fortement (10% par an et plus) si l'on n'a pas en permanence 35% du chiffre d'affaires dans des domaines où les marchés sous-jacents croissent à 10% par an minimum ;
- Dans les marchés en forte croissance, il faut croître plus vite et investir plus que les concurrents ;
- Il faut développer des modèles d'activité et des organisations *spécifiques* pour les marchés en forte croissance, profondément différents de ceux des marchés mûrs.

## 1. Il faut chercher la croissance là où elle est

La plupart des grands groupes européens ne croissent pas ... parce qu'ils n'ont pas décidé de croître.

Ils réalisent en moyenne 80% de leur activité dans des pays et des produits mûrs en faible croissance (5% par an) et 20% dans des marchés en forte croissance (pays émergents, produits ou activités en phase de développement) où ils croissent comme les marchés (environ 10% par an).

Leur croissance moyenne est donc de 6% par an et peut difficilement dépasser ce plafond. L'observation statistique est cohérente avec l'analyse des portefeuilles d'activités. Il y a bien évidemment un lien étroit entre la croissance et le mix d'activités et de géographies d'un groupe.

Les stratégies de consolidation des marchés mûrs – de façon lente et organique, ou par acquisitions – permettent d'augmenter ces croissances. Mais les TSR supplémentaires gagnés par ces stratégies de consolidation sont souvent faibles (les gains de parts de marché dans des marchés mûrs nécessitent des investissements de marges, les acquisitions créent des synergies dont la valeur est souvent capturée par le client, etc ...). Autrement dit, cette croissance additionnelle est souvent dilutive.

Rien ne vaut un mix d'activités où les marchés sous-jacents sont en forte croissance.

Un portefeuille d'activités où les pays ou produits en forte croissance représentent 35% au moins de l'activité et où l'entreprise croît beaucoup plus vite que le marché dans ces pays ou produits est la seule façon de produire des croissances de 10% par an dans la durée (cf. tableau 1).

La croissance ne s'improvise donc pas. Avoir un tiers de son chiffre d'affaires dans des marchés ou activités en forte croissance nécessite de prendre des décisions fortes cinq ans ou plus à l'avance. Lorsque l'on constate que le portefeuille d'activités est, tel que structurellement, il ne permet pas de croître, il est trop tard. Il faut quatre à cinq ans au minimum ou une acquisition majeure pour se repositionner sur une trajectoire de croissance.

L'exemple de la bière est riche d'enseignement. Anheuser Bush est le leader très rentable aux Etats-Unis avec plus de 50% de part de marché, mais sans croissance (4% par an). Il génère un TSR<sup>1</sup> forcément faible de 4% par an pour ses actionnaires. A l'opposé, SAB Miller réalise 74% de son chiffre d'affaires dans les pays émergents où il développe des positions de

leadership en concentrant le marché pays par pays. Il croît à 35% par an et génère un TSR<sup>1</sup> annuel pour ses actionnaires de 32% par an. Un même marché mondial en faible croissance, deux acteurs de tailles mondiales proches, deux stratégies opposées. Seule la deuxième a de la valeur pour les actionnaires.

**- Tableau 1 -  
Deux portefeuilles d'activités typiques**

	(1)		(2)	
	<u>Part du chiffre d'affaires</u>	<u>Croissance annuelle</u>	<u>Part du chiffre d'affaires</u>	<u>Croissance annuelle</u>
<b>Activités mûres</b>	80%	5%	65%	5%
<b>Activités en forte croissance</b>	20%	10%	35%	20%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>6%</b>	<b>100%</b>	<b>10%</b>



**Structure et croissance  
typiques des grands  
groupes européens**

Source : Analyses Estin & Co

## **2. Croître plus vite et investir plus fortement que ses concurrents dans les domaines en croissance**

Dans les marchés en forte croissance (10% par an et plus), les risques sont naturellement plus élevés et la visibilité parfois plus faible. Il y a en revanche une règle incontournable. Aucun acteur ne croît à long terme comme la moyenne du marché. Soit il croît beaucoup plus vite et concentre le marché. Soit il croît moins vite et est contraint à terme de se retirer, faute de compétitivité et de rentabilité.

Les entreprises occidentales qui croissent aujourd'hui fortement en Chine (avec des croissances de 20 à 30% par an) mais deux à trois fois moins que leurs concurrents locaux (qui eux croissent à 50 à 100% par an) se préparent des lendemains difficiles.

Cet enjeu stratégique se traduit normalement dans les investissements. Sauf cas particuliers, les leaders qui concentrent leurs marchés dans les domaines en forte croissance investissent plus que leurs concurrents, en absolu bien évidemment, mais souvent également en pourcentage du chiffre d'affaires (malgré les effets d'échelle relatifs à ces investissements) : CAPEX et fonds de roulement bien évidemment, mais également R&D, investissements publi-promotionnels, investissements commerciaux, niveau de qualité ou de fonctionnalité du produit, coûts liés aux innovations et renouvellements de gammes, etc.

Cette observation a un corollaire. Si l'on investit lourdement pour croître deux fois plus vite que le marché dans les activités en forte croissance et que celles-ci représentent au moins un tiers du portefeuille, on atteint rapidement un seuil où la moitié des investissements d'un groupe sont dédiés à la croissance.

<sup>1</sup> TSR : Total Shareholder Return : rentabilité pour l'actionnaire sur son investissement (dividendes, distribution d'actions gratuites, rachats d'actions, plus-values sur titres, etc ...).

Les leaders qui croissent (à 10% par an et plus) allouent effectivement au moins la moitié de leurs investissements de toute nature (CAPEX, R&D, coûts commerciaux, investissements publi-promotionnels, ...) dans des domaines en forte croissance, par opposition aux investissements de renouvellements et entretiens de capacités, maintien de parts de marché, amélioration de technologies, optimisation et renouvellement des gammes de produits, ... dans les marchés mûrs.

On ne peut consacrer l'essentiel de ses investissements à ses activités de base sans croissance et s'étonner de ne pas croître.

### **3. Développer des modèles d'activité et des organisations spécifiques, différents de ceux des marchés mûrs**

Les investissements sont une condition nécessaire. Mais la force du modèle d'activité et sa résilience dans le temps sont critiques. Trois dimensions caractérisent un modèle d'activité :

- Son attractivité et sa force de pénétration vis-à-vis des clients : produit, prix, marque, mode de distribution, ... ; dans les marchés en forte croissance, à la différence des marchés mûrs, il ne s'agit pas de microsegmenter et d'optimiser les gammes pour chaque niche de clientèle, mais de développer le produit ou le service le plus attractif pour capturer le cœur de marché (souvent 60 à 80% du marché total) et établir très vite une part de marché incontournable ; la simplicité et la force du modèle et des produits associés valent plus que la suroptimisation et la multiplication des fonctionnalités souvent peu valorisées ;
- Sa compétitivité face aux concurrents ; elle est liée à la vitesse de croissance et aux investissements décrits dans le point 2 ci-dessus. Les coûts compétitifs permettent de réinvestir dans les fonctionnalités, les marques, et les niveaux de prix les plus attractifs vis-à-vis du marché et de concentrer progressivement le marché au détriment des concurrents ;
- Sa vitesse de déploiement : dans la plupart des pays émergents ou dans les nouvelles technologies, cette dimension est critique ; le temps de développement et de mise sur le marché d'un nouveau produit, le temps de développement d'un nouvel hôtel ou d'un nouveau magasin, la capacité à développer 100 nouveaux points de vente par an au lieu de vingt, sont des enjeux essentiels ... La question n'est pas d'avoir le produit ou le service parfait. C'est d'avoir le produit ou le service adéquat *aujourd'hui* permettant d'assurer 30 à 60% de croissance par rapport à hier. Faire la même chose que ses concurrents mais deux fois plus vite est la clé du succès si l'on veut préempter les meilleurs emplacements, capturer la "share of mind" des clients, établir très vite des effets d'échelle et des coûts permettant d'ajuster les prix aux pouvoirs d'achats locaux, etc.

Dans les marchés en forte croissance, les modèles d'activité, organisations, équipes, façons de travailler sont donc forcément différents de ceux des marchés mûrs et la vitesse d'exécution est critique. On ne travaille pas avec les mêmes réflexes, processus et équipes lorsqu'il faut croître à 30% par an, plus rapidement que ses concurrents, ou lorsqu'il s'agit de se battre dans un marché sans croissance très concurrentiel pour simplement préserver le chiffre d'affaires et optimiser les marges.

Trois règles simples ... La première nécessite de remettre en cause régulièrement et par anticipation le mix de métiers et de géographies. La deuxième nécessite de faire des choix d'allocations de ressources forts et souvent à l'encontre de l'organisation établie. La troisième nécessite de travailler différemment. On comprend pourquoi peu de groupes croissent fortement dans la durée au-delà de la croissance moyenne de l'économie (5% par an). La croissance est d'abord une décision stratégique au plus haut niveau.

*Décembre 2007*

*Estin & Co est un cabinet international de conseil en stratégie basé à Paris, Londres, Genève et Shanghai. Le cabinet assiste les directions générales de grands groupes européens et nord-américains dans leurs stratégies de croissance, ainsi que les fonds de private equity dans l'analyse et la valorisation de leurs investissements.*