STRATEGIA
Partners

Combiner trois modèles de croissance pour croître à long terme

Par

Jean Berg

Associé fondateur, Strategia Partners

Pour créer de la valeur à long terme, il faut croître à plus de 7,5% par an de manière durable. Pour croître, trois modèles sont possibles : la croissance organique, la croissance par acquisition organique (bolt-on), la croissance par acquisition stratégique. Aucun de ces trois modèles n'est meilleur que l'autre ; chacun obéit à des logiques et à des contextes différents. Pour être efficace, chacun nécessite également des approches, des outils de pilotage et des organisations spécifiques.

1 – La croissance organique

C'est généralement le modèle de croissance suivi par la majorité des sociétés.

Il est supposé être moins coûteux, pose peu de problèmes culturels et d'adaptation et est généralement moins visible en cas d'échec. C'est ce qui a permis à Wal*Mart pendant 30 ans (1970-2000), à L'Oréal pendant 25 ans (1980-2005) ou à Amazon (depuis 1994) de croître à plus de 10% par an et de créer de la valeur, notamment par un déploiement géographique du modèle.

La réalité est malheureusement plus complexe. Elle dépend fondamentalement de la croissance du marché.

Dans les segments à faible croissance (géographies matures ; industries matures), gagner des parts de marché par croissance organique suppose :

- *Un surinvestissement par rapport aux concurrents*. Dans ce cas, le coût de la croissance risque d'être supérieur au gain de la croissance. Il y a un risque de mauvaise allocation des ressources et de surinvestissement. Quel est l'intérêt d'investir significativement dans les prix, dans la publicité, dans le renouvellement de concepts, … pour finalement absorber tous les bénéfices tirés par ces investissements ?
- *Le développement d'un modèle d'activité différenciant*. Ce modèle permet, sans surinvestissement significatif, de croître plus rapidement que les concurrents. Dans ce cas, les modèles de croissance organique sont vertueux.

Dans les pays émergents, la croissance organique coûte moins cher mais suppose une plateforme de croissance suffisamment robuste. L'enjeu n'est pas simplement de croître fortement mais de croître plus rapidement que les concurrents.

Les conditions de réussite de ces stratégies sont multiples :

- Les enjeux de croissance organique doivent être prioritisés pour éviter la dilution des ressources ;
- Les modèles d'activité doivent être définis précisément et calés afin que les surinvestissements décidés aboutissent aux gains de part de marché prévus ;
- Une organisation spécifique (et des outils de pilotage et des indicateurs de performance différenciés) doivent être définis car les enjeux de croissance ne se gèrent pas de la même manière que les enjeux de rentabilité et de défense de positions attractives.

2 – Croissance par acquisition organique ("acquisitions bolt-on")

C'est généralement le modèle de croissance le moins développé et le moins structuré par les groupes.

Il consiste à faire un nombre important d'acquisitions, de petite taille, locales, qui renforcent le métier de l'entreprise. Si cette stratégie est "industrialisée", elle permet de contribuer de manière régulière, peu risquée et en actionnant les leviers du bilan plutôt que du compte de résultats. C'est ce qui a permis à Essilor (optique), Assa Abloy (solutions d'ouverture de portes), ou Ecolab (hygiène industrielle) de devenir les leaders incontestables de leur industrie et de créer de la valeur pendant plus de 30 ans (cf. Tableau).

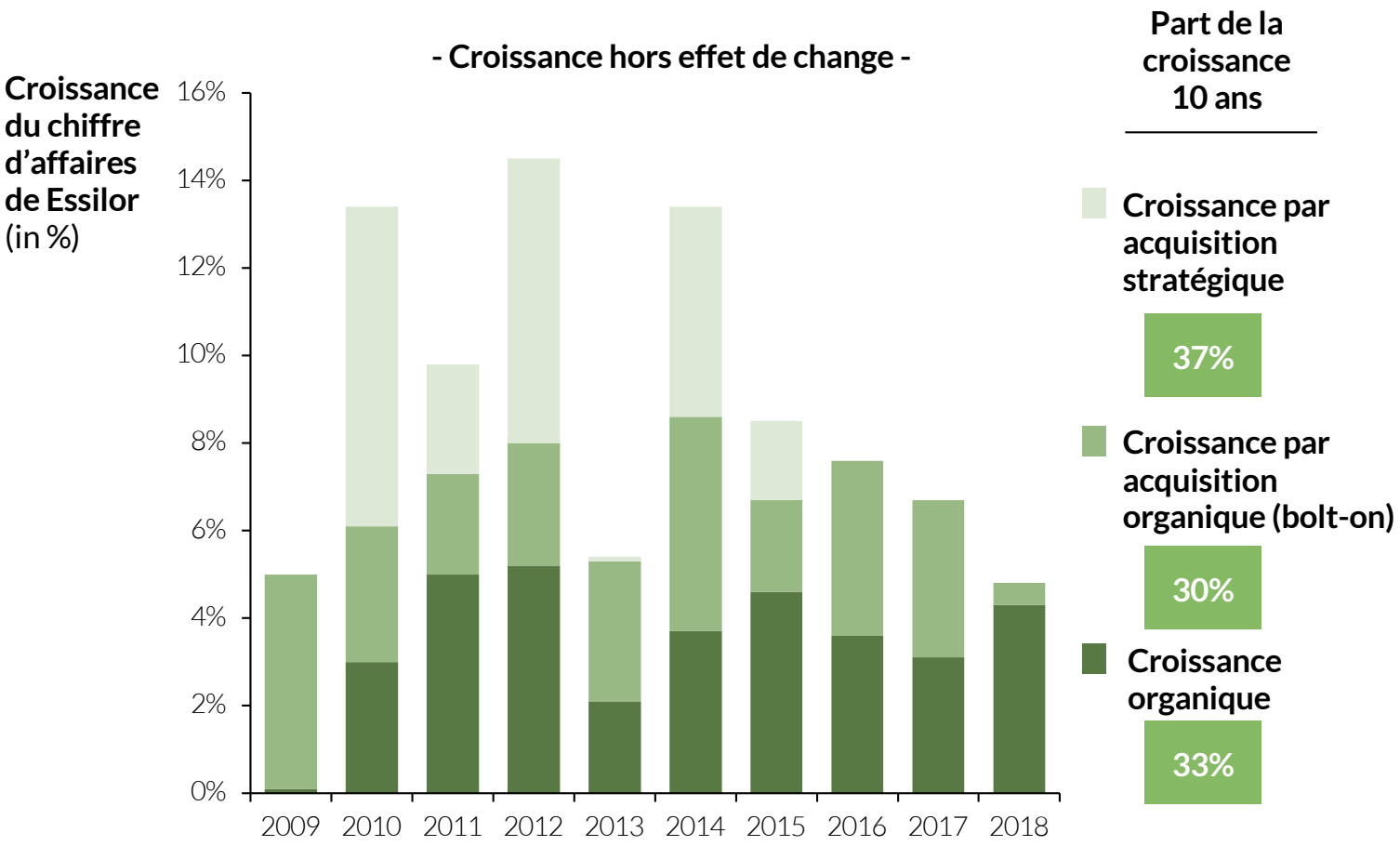
Elle est généralement complémentaire de la croissance organique et est efficace dans les métiers offrant un nombre important de petits concurrents locaux :

- Dans les segments matures pour concentrer le marché, elle est généralement moins coûteuse que la croissance organique ;
- Dans les segments en croissance, elle permet de bâtir une plateforme de croissance ou d'accélérer la croissance pour asseoir un leadership.

Les conditions de réussite des stratégies de croissance par acquisition organique sont triples :

- Une organisation spécifique "industrielle" pour détecter, attirer et conclure le nombre important d'acquisitions ; si cette stratégie n'est pas faite à grande ampleur, elle n'a pas de valeur ;
- Une stratégie et une organisation pour "intégrer" les acquisitions en développant un bon niveau d'autonomie et de synergies. Il s'agit de combiner l'esprit entrepreneurial, la connaissance des marchés et les expertises de l'entreprise acquise avec l'expérience, souvent la technologie et l'approche de l'entreprise acquérante ;
- Une capacité d'investissement récurrente de faible montant unitaire mais significatif si cette stratégie est réussie. Cette stratégie ne doit pas simplement être organisée, elle doit également être intégrée dans une stratégie financière.

Essilor a cru de près de 9% par an en 10 ans (2008-2018)
Il a combiné les trois modèles de croissance, chacun contribuant à environ tiers de la croissance



3 – Croissance par acquisition stratégique

C'est souvent le rêve des présidents de groupe : acquérir son concurrent le plus proche pour devenir un fort challenger ou prendre ou conforter un leadership.

Cette stratégie, lorsqu'elle aboutit et est réussie, permet en effet :

- De changer de dimension et de permettre au Groupe de mener une "stratégie" transformatrice. Elle permet en un seul coup, de “changer de division” ;
- De développer des synergies si l'entreprise acquise est présente sur les mêmes segments que l'entreprise acquérante.

C’est ce qui a permis à un petit brasseur belge, Stella Artois, de devenir le leader mondiale de la bière (AB Inbev) en passant de 5 milliards de dollars de chiffre d’affaires en 2000 à plus de 50 milliards aujourd’hui grâce à :

- Une stratégie d’acquisition et de fusion de grande ampleur cohérente avec la taille de l’entreprise : lorsqu’elle faisait, en 2003, 8 milliards de chiffre d’affaires, elle a fusionné avec Ambev (8 milliards également) pour doubler de taille ; en 2008, à 20 milliards de chiffre d’affaires, elle a fusionné avec Anheuser Bush (17 milliards) pour atteindre plus de 35 milliards en 2009 ; en 2015, elle a acquis le numéro deux mondial, SAB Miller, pour atteindre plus de 50 milliards de dollars ;
- La mise en œuvre de synergies de coûts sur les fonctions centrales et sur la production c’est-à-dire sur les étapes non visibles par les clients ;
- L’optimisation mais le maintien voire l’augmentation de tous les coûts en lien avec les clients ou les consommateurs comme les coûts commerciaux, les coûts marketing et les coûts d’activation.

Cette stratégie ne nécessite pas d'organisation spécifique dans la mesure où la taille de l'enjeu fait intervenir les top management des sociétés pour la phase d'acquisition et l'ensemble de l'organisation pour la phase d'intégration. Elle est adaptée dans les métiers où il existe une forte valeur à la taille et où un challenger veut rejoindre et dépasser un leader ou lorsque le leader veut créer un écart significatif par rapport au challenger.

Ceci suppose que certaines conditions soient réunies :

- Une approche efficace pour réussir à concrétiser la stratégie dans un contexte où il existe, par nature, un nombre limité de cibles ;
- Des moyens financiers suffisants. Il faut avoir les moyens financiers de ses ambitions et ne pas avoir consommé toutes les ressources (ou accepter de modifier la structure actionnariale) ;
- L’atteinte de positions fortes à certains endroits qui nécessite un traitement professionnel des négociations vis-à-vis des autorités de la concurrence et éventuellement une revente de certains actifs (si ces positions sont jugées comme trop importantes) ;
- Une organisation et une approche pro-active qui provoque l’acquisition.

Qu'en conclure ?

Il n'existe pas de modèle de croissance supérieur à un autre. Chaque modèle est adapté à des situations spécifiques.

Il ne s'agit donc pas de choisir systématiquement un modèle de croissance parmi les trois options mais de les combiner afin profiter des avantages de chaque modèle.

Dans les segments à faible croissance, la consolidation par acquisition est généralement la plus efficace et la plus créatrice de valeur.

Dans les segments émergents en forte croissance, la croissance organique à partir d'une plateforme suffisamment significative est généralement la meilleure solution.

La croissance par acquisition stratégique permet de consolider des segments matures (stratégie de la voiture balai) et est efficace si les synergies développées ne doivent pas être entièrement restituées aux clients.

Elle permet également de se positionner fortement sur les segments émergents en forte croissance, notamment dans les pays émergents : dans beaucoup d'industries, le leader mondial de demain sera le leader chinois. Il est donc nécessaire de devenir leader dans ce pays pour bâtir ce leadership.

Plus que jamais, croître nécessite de faire des choix non seulement en termes d'allocations de ressources mais également en termes de modèles de croissance, d'organisation et de modes de fonctionnement.

STRATEGIA
Partners

Trois modèles de croissance pour croître à long terme

LES POINTS CLES

- Pour créer de la valeur à long terme, il faut croître régulièrement de plus de 7,5% par an, soit un doublement de l'activité tous les 10 ans.
- Il existe trois modèles de croissance : la croissance organique, la croissance par acquisition organique (bolt-on), la croissance par acquisition stratégique.
- Les entreprises performantes combinent ces trois modèles pour croître, améliorer significativement et durablement leur compétitivité et créer de la valeur.
- Ceci suppose une ambition, une vision et un choix fort du management.
- Ceci suppose également une organisation et des modes de fonctionnement adaptés et différenciés pour que chaque modèle puisse réussir et se combiner.

STRATEGIA
Partners

Strategia Partners

Strategia Partners *est un cabinet international de conseil en stratégie basé en Europe (Paris, Zurich), aux Etats-Unis (New York) et en Chine (Shanghai). Il assiste les directions générales de grands groupes européens et nord-américains dans leur stratégie de croissance. Son approche intègre trois perspectives : la performance stratégique et financière, la performance environnementale et la performance humaine.*

Contact : jean.berg@strategiapartners.com

Paris | Zurich | Shanghai | New York | Seattle

STRATEGIA
Partners

Strategy Consulting for Sustainable Growth

Strategy. Impact. Growth.

For Corporates

For Private Equity

Portfolio Strategy | Business Acceleration Strategy |
Operational Strategy | Due Diligence