STRATEGIA
Partners

Huit Priorités pour croître dans un monde de plus en plus volatile

Par
Jean Berg
Associé fondateur, Strategia Partners

Les crises s'enchaînent avec des facteurs déclenchants variés : sanitaires, guerres et conflits armés, pénurie de composants, pression sur la logistique, inflation, accroissement des droits de douane…

La volatilité augmente pour les entreprises. Le temps s'accélère. Il faut accroître l'agilité et la vitesse de réaction sans changer constamment de direction et épuiser les équipes. Il faut changer les approches en se focalisant sur 8 priorités.

Augmentation de la volatilité de l'économie

La statistique le rappelle avec force : la volatilité de l'économie augmente. Elle a doublé dans les 20 dernières années. Entre 1950 et 2000, la croissance moyenne de l'économie américaine (hors inflation) était de 3,5% par an. L'écart type de 2,0%. La volatilité de 58%. Depuis 2000, la volatilité est de 102% : la croissance a chuté à 2% par an et l'écart-type a augmenté (cf. Tableau 1).

Les raisons sont multiples : interdépendances entre les zones géographiques (du fait de spécialisations de productions dans certaines et consommations dans d'autres) ; optimisation et spécialisation des chaînes de valeur entre géographies ; accroissement de la dette publique et privée ; concentration des marchés. Les crises futures devraient accélérer leur rythme de diffusion, davantage différencier leur ampleur par marché et être encore plus sensibles aux tensions géopolitiques.

Au final, ces mouvements réduisent la résilience des entreprises face aux crises.

Valeur de la croissance

Dans cet environnement volatile et en profonde mutation, une réalité ne change pas pour les entreprises : la croissance reste le seul levier de création de valeur à long terme. Une entreprise qui ne croît pas régulièrement et qui n'augmente pas régulièrement sa valeur perd son attractivité et son indépendance à long terme.

Les analyses financières le montrent : il existe une forte corrélation entre la croissance (à rentabilité donnée) et le rendement pour l'actionnaire (TSR) [1] : un point de croissance longue génère généralement plus de 1 point de TSR (cf. Tableau 2).

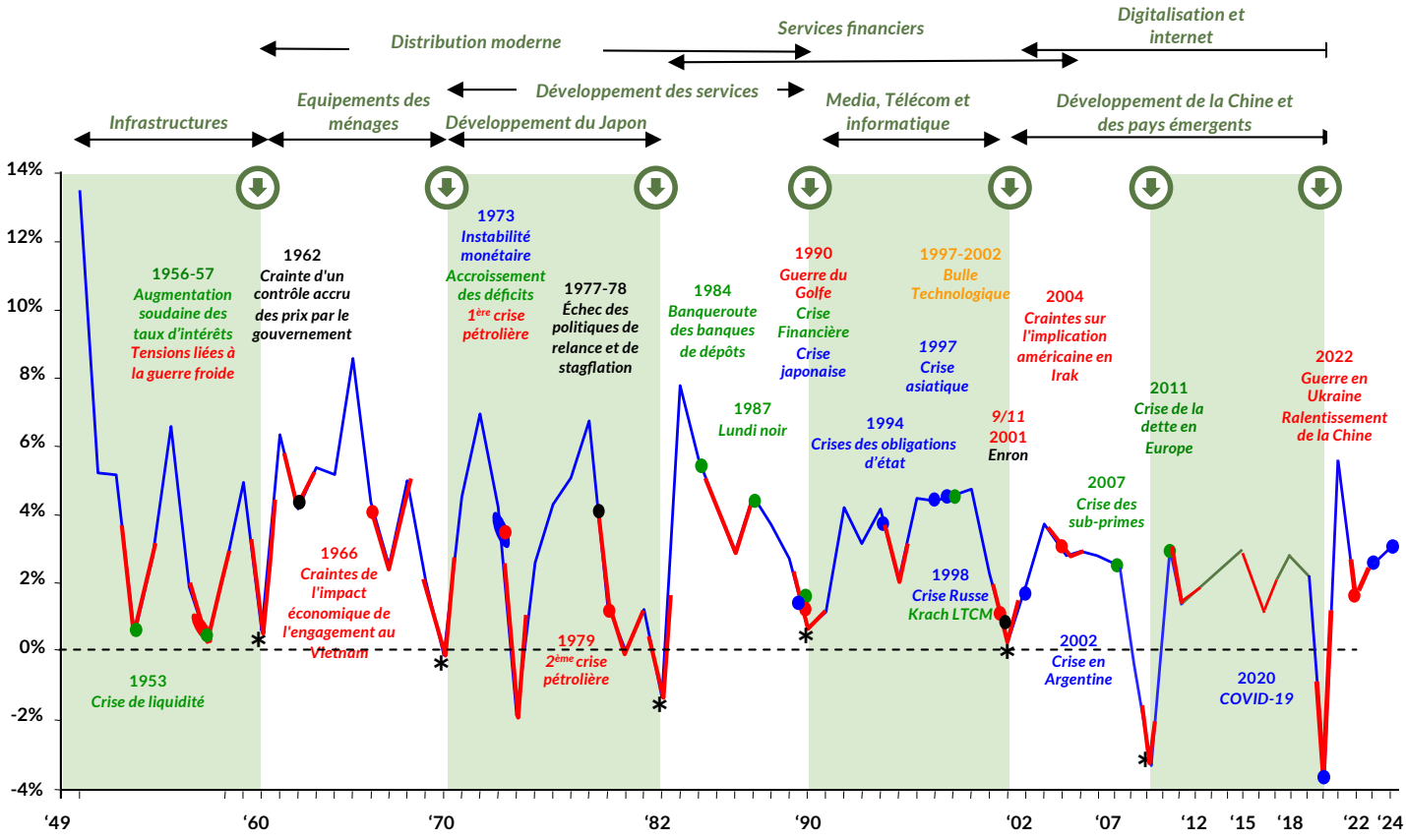
[1] Total Shareholder Return : rendement total annuel pour l'actionnaire intégrant l'évolution du cours de bourse, les dividendes, les actions gratuites...

STRATEGIA
Partners

– Tableau 1 –

Les crises s'enchainent avec des facteurs déclenchants variés
La volatilité de l'économie augmente.

Croissance annuelle réelle du PIB des États-Unis (hors inflation, %)
Exemple des Etats-Unis : 21 crises en 75 ans



Pour un actionnaire, ceci signifie que, sur 10 ans, son investissement aura rapporté 2,5x sa mise pour un TSR à 10% alors qu'il aura rapporté 4,0x sa mise pour un TSR à 15 %. Les 5 points de croissance de différence lui auront permis de doubler son gain. Les enjeux sont significatifs.

Au-delà des implications financières, la croissance permet d'investir et de rester distinctif dans les produits, l'image, les canaux, les modes d'accès aux clients. Elle permet de recruter et fidéliser les talents et de développer les équipes et les compétences. Elle permet d'investir dans les solutions environnementales. Elle maintient la cohésion des actionnaires.

8 Priorités pour croître

A l'origine de tout groupe, il y a une vision brillante, et brillamment mise en œuvre. Cette vision, si elle n'est pas régulièrement renouvelée, conduit à la dilution des ressources et des énergies. On investit et on travaille toujours autant, mais on n'avance plus. Il faut donc revenir à quelques fondamentaux qui obligent à prendre des décisions majeures.

1. Choix de l'ambition et alignement avec les actionnaires

Dans la plupart des cas, on demande aux équipes de générer des stratégies, aux bornes des périmètres de leurs activités existantes, et en dérivée directe ou en adjacence immédiate par rapport à ces activités.

Paradoxalement, ce sont souvent des entreprises qui ont réussi leurs stratégies de concentration dans les marchés mûrs et y détiennent de fortes positions. Elles ont un portefeuille d'activités où leurs marchés sous-jacents sont en faible croissance et où la capacité de concentration est limitée.

C'est le cas de Walmart (cf. Tableau 3). L'entreprise a connu une forte croissance, supérieure à 35% par an au cours des 20 premières années (1970-1990) pour atteindre 26 milliards de dollars de chiffre d'affaires en 1990. Le modèle a gagné des parts de marché par rapport au commerce traditionnel. C'est la phase d'inflexion et de pénétration forte des hypermarché. Lors des 15 années suivantes (1990-2005), la croissance est restée soutenue, supérieure à 15% par an pour atteindre 288 milliards de dollars de chiffre d'affaires en 2005. C'est la fin de la pénétration du concept de la grande distribution moderne. Depuis 2005, la croissance est de 3%, correspondant à la croissance du marché de la consommation alimentaire. La réinvention du concept d'hypermarché, le développement du digital, l'internationalisation (insuffisante) du concept ont simplement permis de croître de 3% par an. Le TSR des vingt dernières années a, par conséquent, été faible et proche du coût du capital.

Plus les entreprises sont grandes, plus elles ont crû fortement dans le passé, mieux elles ont réussi et sont déjà fortement valorisées, et plus ces approches sont décevantes. Elles ne génèrent forcément que de faibles croissances additionnelles et ne peuvent maintenir des TSR élevés à long terme.

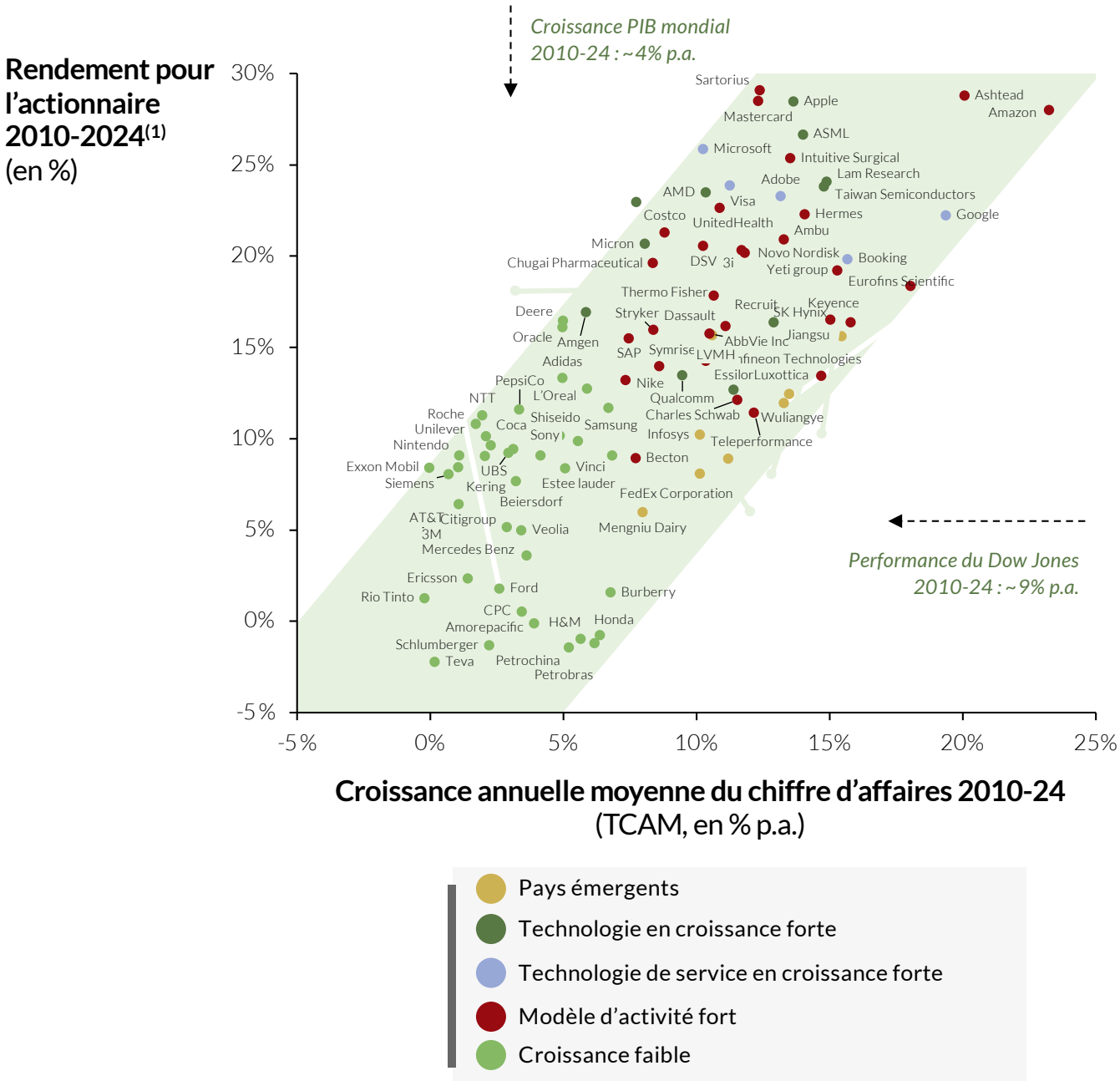
L'approche adéquate est inverse. Il faut plutôt d'abord fixer - et au plus haut niveau de l'entreprise - les niveaux d'ambition suffisants pour maintenir les croissances et les TSR nécessaires au-delà de 5 ans, dans la lignée ou au-delà de ce qui a déjà été fait.

STRATEGIA
Partners

– Tableau 2 –

La croissance est le seul levier de création de valeur à long terme.

il existe une forte corrélation entre la croissance (à rentabilité donnée) et le rendement pour l'actionnaire (TSR)



Note: TSR = Total Shareholder Return : rentabilité pour l'actionnaire sur son investissement (dividendes, distribution d'actions gratuites, plus-values boursières...), avec hypothèse de réinvestissement des dividendes ; (1) Date de début : 31/12/2014 ou date de cotation. Date de fin : 31/12/2021; 2013-24 de AbbVie ; 2014-24 de Alibaba, FHFFC (Foshan Haitian Flavouring and Food Company), Recruit, Vonovia, Hangzhou Hikvision ; 2015-24 de Paypal ; 2018-24 de Dr Pepper, YETI Group ; 2019-24 de Uber; Sources: World Bank, Capital IQ, Strategia Partners

On peut en déduire ensuite les stratégies (souvent disruptives) qui s'avèrent nécessaires (des gains de parts de marché organiques ou des grandes acquisitions structurantes ; des extensions marginales aux bornes de l'activité ou le développement de nouveaux domaines) ; en apprécier les risques ; décider ; et se donner les moyens de leur mise œuvre (financiers et humains).

2. *Focalisation, choix des métiers et allocation de ressources*

Le choix des métiers, les réallocations de ressources fortes entre ceux-ci, le développement de nouveaux métiers au cours du temps, ou l'abandon de métiers historiques, sont des enjeux fondamentaux de création de valeur. Un portefeuille bien structuré, permettant de soutenir des croissances rentables élevées et à long terme, se construit par anticipation, en investissant régulièrement dans de nouveaux domaines en forte croissance qui porteront leurs fruits cinq à dix ans plus tard.

C'est le mouvement qu'a réussi Microsoft depuis 15 ans après une période de ralentissement significatif de la croissance, suite à une arrivée à maturité de ses moteurs de croissance historiques : croissance faible entre 2005 et 2015 et croissance supérieure à 11% entre 2015 et 2024 grâce à l'activité du Cloud qui est passé de 9 milliards d'euros de chiffres d'affaires en 2005 (23% du Groupe) à 105 milliards d'euros en 2024 (43% du chiffre d'affaires du Groupe).

Le choix des métiers et des activités est donc aussi important que la bonne ou mauvaise stratégie que l'on mène au sein de chacun d'entre eux ou que la qualité de gestion opérationnelle que l'on peut y développer. Pour une équipe de direction au sein d'un métier, avec peu de possibilités de diversification et de réallocation des ressources, cette question est peu pertinente. Pour un PDG, responsable de la vision globale, elle est critique.

3. *Modèle d'activité différenciant fondé sur des leviers solides*

Au départ de tout succès, il y a un modèle d'activité différenciant basé sur des attributs valorisés par le client et avec *des economics*, une ampleur et une dynamique permettant une forte compétitivité et rentabilité.

Plus le modèle est pertinent, plus il permettra de gagner des parts de marché et de bâtir ou de renforcer un leadership. Le choix des modèles d'activité et le niveau d'investissement sont donc critiques.

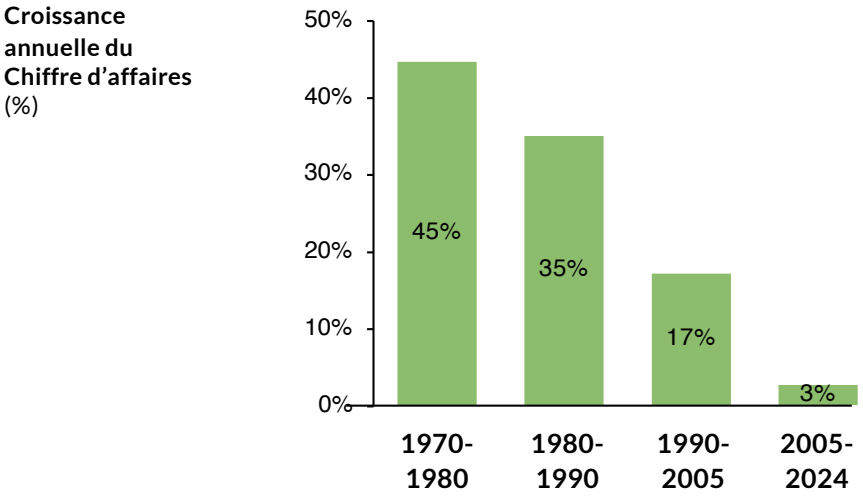
Dyson a changé les structures économiques du métier des aspirateurs en développant des innovations de rupture fortement soutenues par de la publicité. Les acteurs historiques avaient développé un modèle d'activité basé sur un nombre important de références pour couvrir l'ensemble des besoins des clients, des prix moyens de 70 euros et une optimisation des investissements dans la R&D (4 €/aspirateur) et la communication (7 €/aspirateur). Dyson a positionné ses produits innovants à plus de 300 euros avec un investissement en R&D de plus de 20 euros et un investissement en marketing de plus de 35 euros. En 10 ans, cette stratégie réussie d'investissement différenciée lui a permis de capter 30% du marché en valeur.

STRATEGIA
Partners

– Tableau 3 –

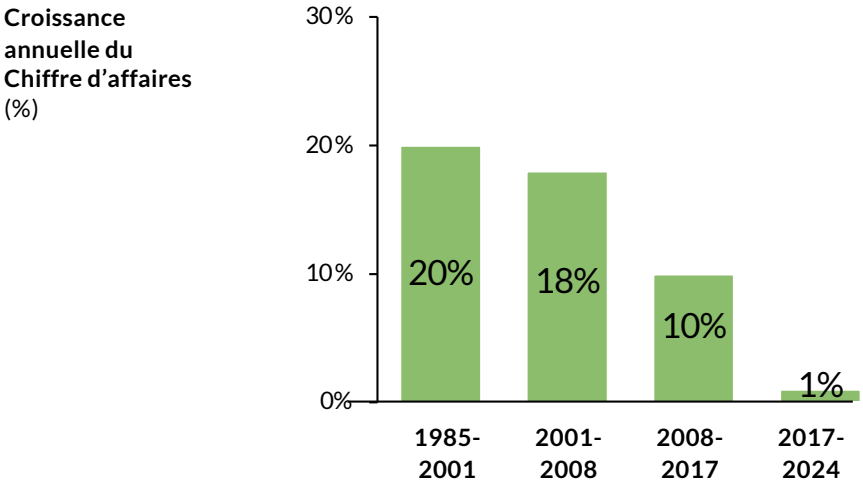
Walmart et ABInbev sont rentrés dans la cuvette stratégique : ils ont tellement bien réussi leur stratégie de concentration dans les marchés mûrs qu'ils ont un portefeuille d'activités où leurs marchés sous-jacents sont en faible croissance et où la capacité de concentration est faible

Walmart



Chiffre d'affaires (B$)	1	26	285	648

ABInBev



Chiffre d'affaires (B€)	7	23	56	60

Cependant, la croissance de long terme n'est possible qu'en mettant en œuvre des modèles d'activité intégrant les trois perspectives : stratégique et financière pour bâtir des positions fortes et en croissance et pour les financer ; environnementale pour répondre aux opportunités offertes par cette nouvelle dynamique et réduire les risques ; humaine pour bâtir un modèle résilient en attirant, retenant et développant les talents.

4. Focalisation sur quelques inflexions avec vitesse et ampleur

Tous les pilotes d'avion le savent : plus le décollage est rapide, plus l'avion vibre. La croissance provoque des « vibrations ». Il ne s'agit pas de réduire la vitesse ou l'ampleur mais d'intégrer et de maitriser ces effets.

Aujourd'hui plus que jamais, le succès d'une stratégie dépend fondamentalement de sa vitesse et de son ampleur, plus que de la définition de la direction. Au final, les positions, la compétitivité, la dynamique et la rentabilité entre deux stratégies d'ampleur variées seront très différentes. Le choix d'une stratégie devient par conséquent le choix d'une vitesse.

La stratégie d'Apple a toujours été de développer des innovations de rupture très différenciantes, de les déployer mondialement rapidement et ensuite de les améliorer. A son retour dans l'entreprise, Steve Jobs a entrepris un travail de refocalisation des ressources sur les produits différenciants. Par la suite, il a focalisé la différenciation de l'iPhone de première génération sur quelques attributs critiques. Le produit était considéré au départ par les concurrents comme faible en termes de téléphonie (qualité de réception) et de batterie (durée d'autonomie). Ce n'était pas l'enjeu. La caractéristique du produit était d'offrir des fonctionnalités nouvelles au-delà de la téléphonie.

Ceci ne doit pas être la conséquence de mise en œuvre opérationnelle et de la capacité des équipes à aller plus ou moins vite dans l'exécution de la stratégie. Ce doit être le choix défini par la nécessité de bâtir des positions et d'atteindre des positions rentables rapidement.

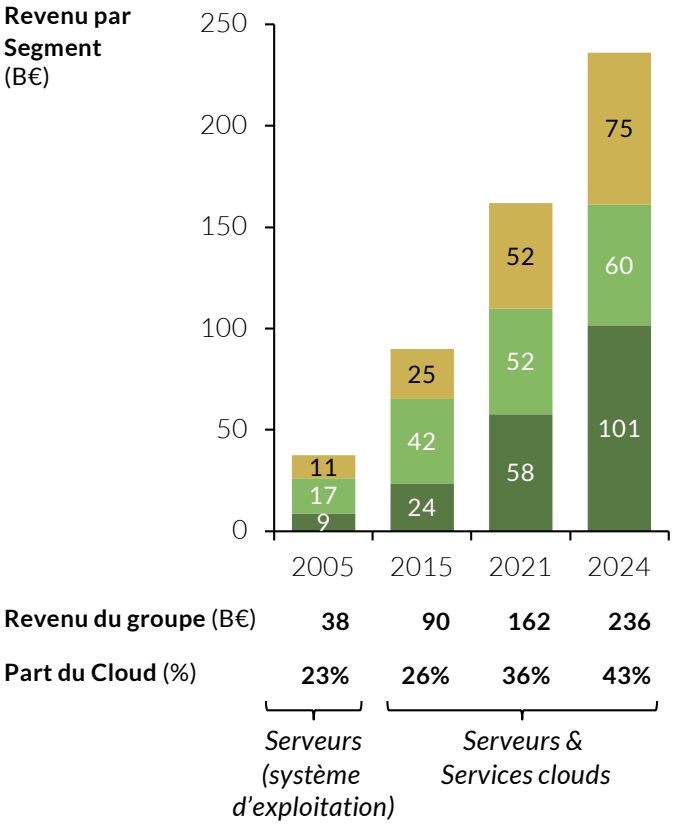
5. Equilibre entre le court terme et le long terme

La réussite d'une stratégie de croissance significative (et longue) n'est pas une stratégie simple, dans la continuité des actions passées. Elle nécessite une amélioration continue de l'existant mais également des ruptures et des remises en cause fortes. Elle oblige à réussir à travailler sur deux horizons de temps : le court terme et le long terme

Ces deux horizons de temps stratégiques sont nécessaires. Les stratégies de court terme permettent de concentrer une activité. Les stratégies de long terme permettent de concentrer une industrie entière. Sans les premières, il n'y a pas de rentabilité. Sans les secondes, il n'y a pas de croissance à long terme.

Le passage de « stratégie de court terme » à des « stratégies de long terme » ne se fait pas dans la continuité. Cela suppose une rupture.

Microsoft a systématiquement connu une croissance supérieure à 7,5% grâce notamment au développement de son Cloud (47% de la croissance entre 2005 et 2024)



	TCAM 2005-15	TCAM 2015-21	TCAM 2021-24	Part de la croissance 2005-24
Productivité & Processus business (1)	8%	13%	13%	32%
Informatique personnelle (2)	9%	4%	5%	21%
Cloud intelligent (3)	10%	16%	21%	47%
	9%	10%	13%	100%

(1) Revenu provenant Office, LinkedIn… (2) Revenu provenant Windows, Xbox, Surface… (3) Revenu provenant des serveurs et services clouds (hébergement de données & outils de traitement…)
Note: Données en euros constants (taux de change au 31/12/24); Sources: Microsoft, Strategia Partners

A court et moyen terme, ce sont bien les plus compétitifs qui concentrent leur marché dans un segment donné. Mais à long terme, ce sont les plus rapides et les plus ambitieux qui créent de la valeur et qui concentrent finalement l'industrie.

Les bons managers se focalisent sur le court terme. Les visionnaires s'intéressent au long terme mais prennent le risque d'être dépassé par le court terme. Seuls les capitaines d'industrie, délégants efficaces et visionnaires réalistes, réussissent à concilier les deux horizons de temps.

6. Gestion et priorisation du temps du Comité Exécutif

La croissance de long terme, seul levier de création de valeur, exige un choix d'allocations de ressources. C'est vrai au niveau financier et au niveau de l'organisation. C'est vrai également pour le temps du management.

Pour cela, il est nécessaire de définir les priorités et de répartir le temps en cohérence avec ces priorités, s'assurer que les rôles jusqu'alors rempli le seront par les collaborateurs et d'optimiser au mieux le temps passé par les Comités.

La complexité de cet exercice tient dans l'obligation de bien caler les priorités stratégiques, de clarifier l'organisation (et les modes de fonctionnement) et de se positionner au bon niveau exigé par le rôle. Cette approche doit être conduite fréquemment pour recadrer les « dérives » et adapter le temps aux priorités de l'année.

Si le Président n'est pas acteur, la croissance n'aura pas lieu. Le Président doit créer des ruptures, faire les arbitrages d'investissements et mettre en place les conditions pour la croissance.

7. Développement, formalisation et diffusion d'un CompanyWay

Le succès d'une stratégie tient à sa pertinence c'est-à-dire aux choix de terrain de jeu, de son modèle d'activité, de sa vitesse et de son ampleur. Elle dépend bien sûr également de la qualité de son exécution et de l'engagement des équipes.

Elle doit s'appuyer sur des principes de valeurs, une culture et une organisation cohérente par rapport à cette stratégie. Au-delà de cette vision « formelle », il est nécessaire de formaliser le CompanyWay, c'est-à-dire l'ensemble des pratiques et des savoir-faire qui fondent le succès de l'entreprise. Cette approche est nécessaire pour les organisations entrepreneuriales et fortement décentralisées. Elle doit permettre de développer des « réflexes » autour de différentes perspectives : processus de décision, leviers d'excellence (industrielle et commerciale), recherche constante de gains opérationnels (avec plans d'économie), recherche constante de réallocations de ressources (avec plans de croissance)…

8. Prise de risque

La création de valeur et la croissance ne sont pas systématiques. Elles proviennent de choix marqués et différenciants reposant sur une vision « supérieure » des industries dans lesquelles l'entreprise opère et dans la prise de risque. Ce qui évident pour les nouvelles sociétés l'est également pour les entreprises centenaires.

STRATEGIA
Partners

**La volatilité augmente pour les entreprises. Le temps s'accélère.
Il faut accroître l'agilité et la vitesse de réaction sans changer constamment de direction et épuiser les équipes. Il faut changer les approches en se focalisant sur 8 priorités.**

– LES POINTS CLÉS –

- La volatilité augmente pour les entreprises. Le temps s'accélère. Il faut accroître l'agilité et la vitesse de réaction.
- Dans cet environnement volatile, une réalité demeure : la croissance est le seul levier de création de valeur à long terme. Pour créer de la valeur à long terme, il faut croître régulièrement de plus de 7,5% par an soit un doublement de taille en dix ans.
- Une entreprise qui ne croît pas et n'augmente pas régulièrement sa valeur perd son attractivité et son indépendance à long terme.
- La croissance permet d'investir et de rester distinctif dans les produits, l'image, les canaux, les modes d'accès aux clients. Elle permet de recruter et fidéliser les talents et de développer les compétences. Elle maintient la cohésion des actionnaires.
- Pour cela, il faut se focaliser sur 8 priorités :
  - Choix de l'ambition et alignement avec les actionnaires ;
  - Choix des métiers et allocation de ressources ;
  - Modèle d'activité différenciant sur des leviers solides ;
  - Focalisations sur quelques inflexions avec vitesse et ampleur ;
  - Equilibre entre le court terme et le long terme ;
  - Gestion et priorisation du temps du Comité Exécutif
  - Développement, formalisation et diffusion d'une CompanyWay
  - Prise de risque et cohérence d'ensemble
- Il n'y a pas de création de valeur sans ambition, sans prise de risques et sans choix forts. Il faut revenir aux fondamentaux de l'entrepreneur.

Il n'y a pas de création de valeur sans ambition, sans prise de risques et sans choix forts. C'est le rôle des Présidents de faire ces choix et celui de leurs conseils d'administration de les pousser et les aider dans ces choix.

Les décisions critiques pour l'entreprise ne proviennent pas d'une génération spontanée du terrain ou des systèmes, ni même de simples arbitrages au siège du groupe. Ces décisions s'analysent et se prennent en tant que telles. Chaque réponse est totalement spécifique à l'entreprise et à la situation. Cette approche est celle de l'entrepreneur (fut-il le Président d'un grand groupe) face au risque. Elle nécessite des ruptures économiques fortes et des réallocations de ressources majeures. Elle entraîne donc des redéfinitions fortes des priorités par opposition au « business as usual », des batailles au sein du management, une prise de risque plus élevée, voire un risque de volatilité accrue des résultats financiers (et donc la nécessité d'un contrôle serré des opérations).

Elle repose souvent sur l'intuition (et donc l'expérience) des dirigeants. Elle est toujours grandement améliorée par des analyses stratégiques qui permettent de challenger la rationalité des choix et de mieux cerner l'ampleur du risque. Elle détermine les résultats structurels à long terme de l'entreprise (du simple au triple).

Ce sont ces prises de risques qui justifient la valeur éventuellement créée. Une seule certitude à ce stade : plus de volatilité veut dire plus de risques, plus d'écarts entre les concurrents et moins de gagnants à moyen terme.

Qu'en conclure ?

Les crises s'enchaînent. La volatilité augmente pour les entreprises. Le temps s'accélère. Il faut accroître l'agilité et la vitesse de réaction sans changer constamment de direction et épuiser les équipes. Il faut des ruptures économiques fortes et des réallocations de ressources majeures, des redéfinitions fortes des priorités par opposition au « business as usual », des batailles au sein du management, une prise de risque plus élevée, voire un risque de volatilité accrue des résultats financiers (et donc la nécessité d'un contrôle serré des opérations). Il faut revenir aux fondamentaux de l'entrepreneur face au risque.

STRATEGIA
Partners

Strategia Partners

Strategia Partners *est un cabinet international de conseil en stratégie basé en Europe (Paris & Zurich), aux Etats-Unis (New York & Seattle) et en Chine (Shanghai). Il assiste les directions générales de grands groupes européens et nord-américains dans leur stratégie de croissance. Son approche intègre 3 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

Specialist in Growth Strategies

Strategy.
Impact.
Growth.

For Corporates

For Private Equity

Portfolio Strategy ● Business Acceleration Strategy ● Due Diligence
Operational Strategy ● Organization for Growth