STRATEGIA
Partners

L'Audace du Choix de Croître

Par
Jean Berg
Associé fondateur, Strategia Partners

Pour créer de la valeur à long terme, il faut croître régulièrement à plus de 7,5% par an. La croissance est un choix à cinq niveaux : choix de l'ambition, choix des terrains de jeu, choix des modèles d'activité et de leur niveau d'investissement, choix de la vitesse et de l'ampleur, choix de la culture et de l'organisation. Ces choix supposent de l'audace et une prise de risque qui doit être évaluée et suivie.

La valeur de la croissance

La croissance est 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 démontrent la forte corrélation entre croissance (à rentabilité donnée) et rendement pour l'actionnaire (TSR) [1] : un point de croissance longue génère généralement plus de 1 point de TSR.

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 maintient la cohésion des actionnaires.

Les 5 choix de croître

La croissance est avant tout le choix de l'audace. L'audace du choix de croître. On ne peut croître sans décider de croître et de prendre des risques, et ceci, de manière itérative, à 5 niveaux :

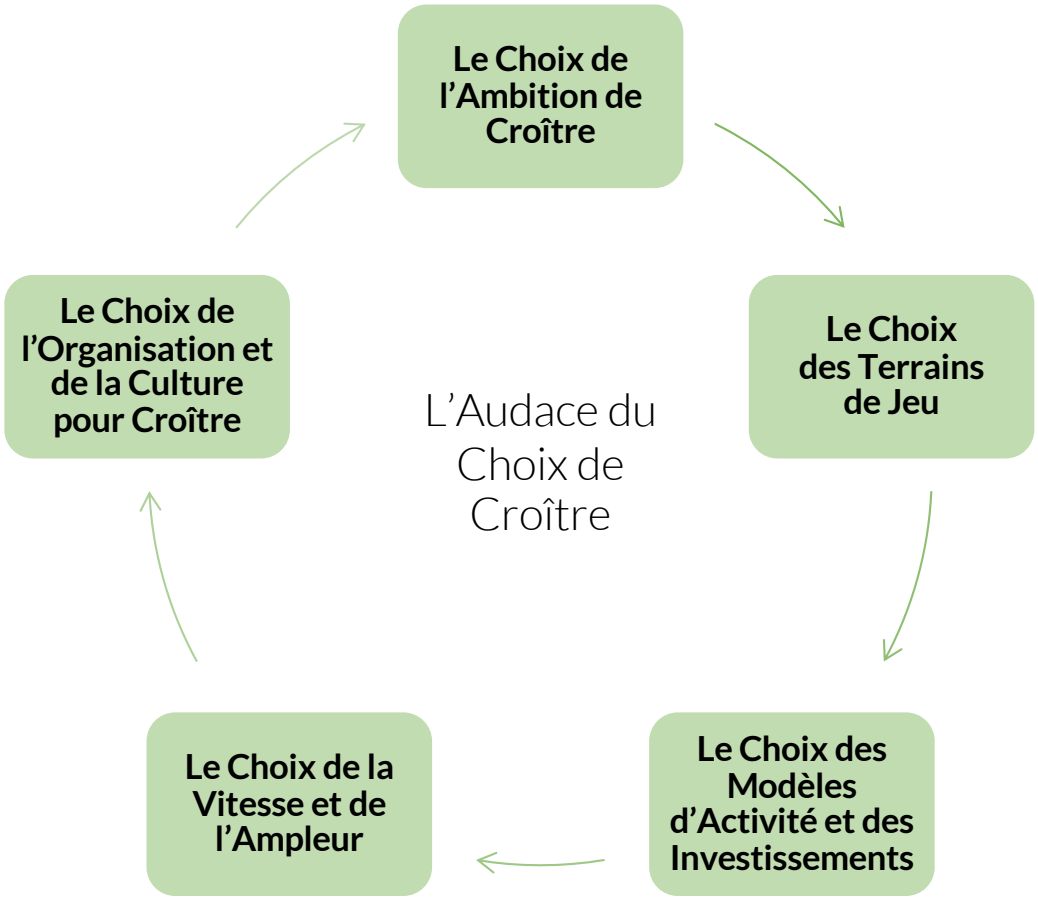
1. Le choix de l'ambition de croître

Une ambition de croissance de 3% à 4% par an est insuffisante pour créer de la valeur. Elle n'est pas supérieure à la croissance moyenne de l'économie : elle ne peut rémunérer le risque de l'actionnaire.

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

STRATEGIA
Partners

Pour croître, il faut faire le Choix de Croître à 5 niveaux



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. 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.

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).

La stratégie doit par conséquent reposer d'abord sur une ambition explicite, construite et maitrisée.

2. Le choix des terrains de jeu

Rappelons deux évidences.

1. On ne peut croître sur des métiers à faible croissance déjà concentrés.

2. Il n'y pas de valeur à croître à long terme dans des métiers à faible valeur au leadership.

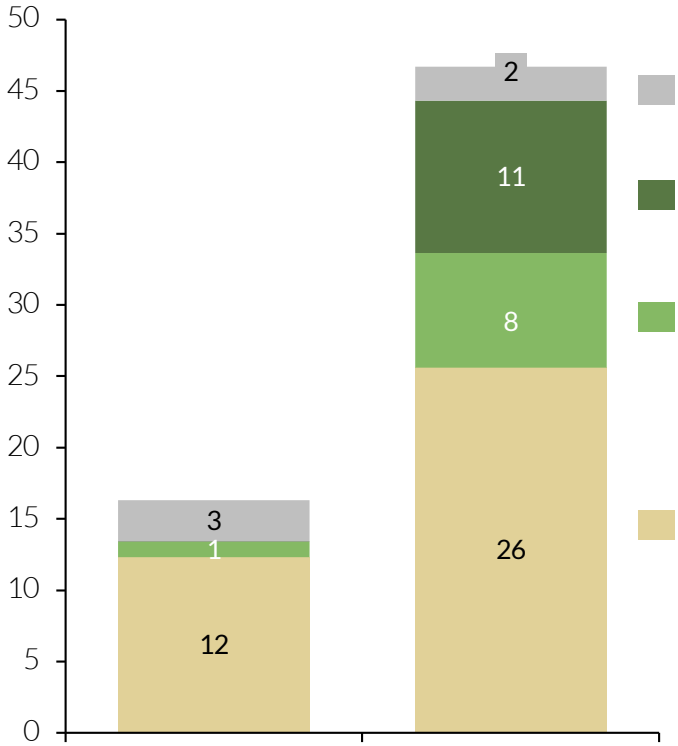
Le choix des terrains de jeu est par conséquent critique dans les stratégies de croissance. Un Groupe doit combiner un portefeuille d'activités équilibré avec celles qui permettent de croitre (*les segments de croissance*) et celles qui permettent de financer cette croissance (*les segments générateurs de* cash).

Les segments de croissance doivent avoir les quatre caractéritiques suivantes :

- Potentiel de croissance soit parce qu'ils sont fondés sur des marchés à forte croissance longue, soit parce qu'ils sont faiblement concentrés et peuvent l'être par croissance organique ou par acquisition ;
- Potentiel d'amélioration de marges liés à cette concentration : effets d'échelle, synergies technologiques, synergies commerciales…
- Possibilité de mettre en œuvre un modèle d'activité permettant cette concentration, soit de manière organique, soit par une somme d'acquisitions ;
- Maitrise de ce modèle et capacité de mise en œuvre à fort ampleur.

Les segments générateurs de *cash* doivent être des segments avec une valeur au leadership où le Groupe doit avoir un modèle compétitif fort, des positions solides et une stratégie optimum en termes d'investissement pour dégager des marges de manouvre pour les segments en croissance.

NIKE a choisi de migrer à l'aval en investissant significativement dans ses magasins en propre (physiques et online)



Chiffre d'affaires Groupe(B$)	**16**	**47**
Part de la distribution en propre (%)	**7%**	**40%**
EBIT (%)	**13%**	**16%**

3. Le choix des modèles d'activité et des niveaux d'investissement

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.

Le développement de Samsung dans les micro-processeurs a généré 40% de la croissance du groupe au cours des 15 dernières années. La migration de Nike dans la distribution (online et offline) a contribué à près de 60% à la croissance de l'entreprise dans la même période. L'entrée d'Apple dans les services en 2010 lui permet aujourd'hui de générer 68 milliards de dollars de chiffre d'affaires sur cette activité.

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 résilent en attirant, retenant et développant les talents.

La complexité de cette intégration tient dans la tension et la contradictoire à court terme des 3 perspectives. Elle oblige à une intéraction continue entre les objectifs, les actions et les réalisations de chacune d'entre elles pour aboutir à un équilibre pour la croissance de long terme avec une approche stratégique encore plus rigoureuse : choix et arbitrages humains et financiers, priorités, mise en oeuvre d'un mode de fonctionnement et de suivi jusqu'au niveau de la direction générale. Il faut savoir gérer cette complexité et la dépasser afin de créer des barrières et des avantages concurrentiels durables.

4. Le choix de la vitesse et de l'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. 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.

STRATEGIA
Partners

Sans audace, pas de croissance.
Sans croissance, pas de création de valeur.

LES POINTS CLES

- Pour créer de la valeur à long terme, il faut croître régulièrement de plus de 7,5% par an.
- La croissance organique est le produit d'un investissement supérieur à celui des concurrents par l'impact de cet investissement appliqué à un mix de métiers, géographies, clients… le plus favorable.
- Pour croître, il faut faire des choix à 5 niveaux :
  - Choix de l'ambition,
  - Choix des terrains de jeu
  - Choix des modèles d'activité et de leur niveau d'investissement,
  - Choix de la vitesse et de l'ampleur
  - Choix de la culture et de l'organisation.
- Ces choix demandent de l'audace et une prise de risque.
- Sans audace, pas de prise de risque. Sans prise de risque, pas de croissance. Sans croissance, pas de création de valeur.
- Cette audace et ces risques doivent être articulés et suivis par le top management dont le rôle est de créer les conditions et les inflexions nécessaires à la croissance.

5. Le choix de la culture et de l'organisation

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. Une culture entrepreneuriale forte décentralisée est adaptée à certaines situations. Une culture de décisions d'investissements et de gestion centralisés de projets à d'autres situations. L'enjeu est de réussir à faire cohabiter ces différents enjeux dans une même entreprise si elles co-existent dans l'entreprise.

Qu'en conclure ?

L'audace est nécessaire pour toute stratégie de croissance. Elle doit être présente sur les 5 dimensions. Cette audace doit être organisée et structurée. Il ne s'agit pas de se lancer à tout va dans toutes les pistes de croissance possibles. Il faut rendre cohérent les approches, se focaliser pour gérer au mieux les risques inhérents à la croissance.

Sans audace, pas de prise de risque. Sans prise de risque, pas de croissance. Sans croissance, pas de création de valeur. Sans structuration, encadrement, focalisation et mise en cohérence de cette stratégie et de son exécution, pas de succès. C'est le rôle du management de créer ces conditions et inflexions nécessaires à la croissance.

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

Strategy Consulting for Sustainable Growth

Strategy. Impact. Growth.

For Corporates

For Private Equity

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