

Trois modèles de croissance

Par

Jean Berg

Senior Vice President, Estin & Co

Il existe trois modèles de croissance : la croissance organique, la croissance par acquisition organique, la croissance par acquisition stratégique. Aucun n'est meilleur que l'autre ; chacun obéit à des logiques et à des contextes différents. Il 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.

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

Dans les pays matures, sur des métiers à faible croissance, 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 ?

En général, hors création de nouvelles niches, une stratégie de croissance organique dans les pays matures permet de gagner 3 à 5% de croissance annuelle.

- *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.

C'est, par exemple, le cas de Boston Beer Company. Ce brasseur de niche américain a mis en œuvre une stratégie de croissance organique en développant fortement des bières de spécialités au cours des cinq dernières années. Le cœur de son offre (Samuel Adams Lager & light) a crû de 4% par an depuis 2001 (et contribué à hauteur de 25% à la croissance de l'entreprise) alors que les nouvelles collections (Brewmaster's collection, imperial series et barrel room collection) ont apporté près de 75% de la croissance (cf. Tableau 1). Cette forte croissance des segments de niche s'est accompagnée par la mise en place de deux organisations différentes : au niveau industriel, entre les grandes séries de masse (lager et light) et les petites séries (les collections) et au niveau marketing avec des approches de publicité traditionnelles pour les lager et des approches segmentées pour les collections.

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.

C'est le cas par exemple de KFC en Chine. L'entreprise ouvre environ 400 restaurants par an en Chine et a réalloué 60% de ses investissements mondiaux sur ce pays. Elle est aujourd'hui structurée par région avec des plateformes régionales dans la sélection des sites, la construction des restaurants, la formation des directeurs de restaurants et le recrutement des employés.

Les conditions de réussite des stratégies de croissance organique sont multiples :

- Les enjeux de croissance organique doivent être prioritisés. Ils doivent être focalisés sur les principales sources de croissance : pays émergents où l'entreprise possède une plateforme de développement, segments à fort potentiel dans les pays matures, ... La croissance organique nécessite des "investissements" opérationnels qui ont un impact sur la marge. Les entreprises n'ont par conséquent pas les capacités d'accepter des investissements organiques de forte ampleur sur tous les segments. Il faut choisir les plus pertinents stratégiquement et financièrement ;
- Les modèles d'activité doivent être définis précisément et calés afin que les surinvestissements décidés aboutissent aux gains de part de marché prévus. Dans les pays émergents, l'enjeu n'est pas simplement de courir plus vite qu'avant mais de courir plus vite et mieux que les concurrents. En général, les leaders arrivent à croître au moins deux fois plus vite que le marché. Ceux qui n'arrivent pas à le faire sont marginalisés ;
- Une organisation spécifique doit être définie car les enjeux de croissance ne se gèrent pas de la même manière que les enjeux de rentabilité et de défense de positions attractives. Colgate-Palmolive s'est organisée par zone de croissance et non par zone géographique depuis 1997 (cf. Tableau 2). Cette organisation permet à chaque division de se focaliser sur les principaux enjeux et de développer des modèles spécifiques adaptés aux différents marchés : optimisation et segmentation de l'offre pour les marchés développés et croissance et gains de part de marché sur le cœur de marché pour les marchés émergents ;
- Des outils de pilotage et des indicateurs de performance doivent être adaptés aux objectifs de croissance. Il n'est pas pertinent de donner les mêmes critères de performance à une entité qui doit maintenir sa forte rentabilité dans les pays matures et à une entité qui doit croître et gagner des parts de marché pour atteindre des positions de leadership.

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

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

Il s'agit de 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. Elle est généralement complémentaire de la croissance organique et est efficace dans les métiers offrant un nombre important de petits concurrents nationaux :

- Dans les pays matures pour concentrer le marché, elle est généralement moins coûteuse que la croissance organique ;
- Dans les pays émergents, comme plateforme de croissance ou comme accélérateur de 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. Il s'agit de définir le rôle des entités locales par rapport aux entités centrales, de les calibrer et de mettre en œuvre un processus efficace. Généralement, les entités locales détectent, négocient et concluent les acquisitions, en lien avec une structure centrale et régionale de support dans un cadre d'investissement et de prise de risque défini ;
- 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. Si la stratégie globale est de faire une acquisition stratégique, il risque de ne pas y avoir suffisamment de ressources financières pour les stratégies d'acquisitions organiques. Il faudra alors se focaliser sur quelques zones ou quelques métiers. Sinon, les équipes risquent de se démobiliser lorsqu'on leur refusera systématiquement l'investissement. Inversement, l'entreprise risque de ne pas avoir de marges financières suffisantes pour une acquisition stratégique si toutes les capacités d'investissements ont été consommées par des petites acquisitions organiques.

C'est la stratégie menée par SAB Miller, le brasseur sud-africain depuis 2000. Il a réussi à générer une croissance proche de 15% par an au cours des cinq dernières années en combinant environ 10% de croissance organique et 5% de croissance par acquisition. Les croissances par acquisitions permettent d'apporter la plateforme de croissance, de consolider les marchés rapidement et d'acquérir un management local de qualité. La croissance organique (sur des marchés à faible croissance) provient de la déclinaison d'une expertise centrale interne d'optimisation industrielle, de développement de nouveaux produits et de déclinaisons d'approches marketing testées dans d'autres pays.

De la même manière, Google est passé d'une stratégie de croissance quasiment uniquement organique entre sa création en 1998 et 2005 (avec un doublement de taille tous les 6 mois en moyenne) à stratégie combinée de croissance organique et d'acquisitions (cf. Tableau 3). Le nombre d'acquisitions a été supérieur à une vingtaine en 2010 et 2011 autour de trois axes (et représente environ 20% de la croissance de Google, soit 5 points de croissance) :

- Renforcement technologique de la plateforme de Google : pushlife (technologie d'interactions communautaires), katango (synchronisation de plateformes), ... ;
- Renforcement du métier de Google : Sage TV (media center), Admob (publicité pour téléphonie mobile), ...
- Diversification : ebook technologies (liseuses et tablettes), Ita software (bases de données pour le tourisme et le transport aérien), ...

3 – Croissance par acquisition stratégique

C'est souvent le rêve des présidents de groupe.

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.

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. Elle ne doit pas être la stratégie de voiture balai des pays mûrs.

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 proactive qui provoque l'acquisition plutôt qu'il la subit.

4 – Gérer différents modèles de croissance

Chaque modèle de croissance est adapté à des situations spécifiques.

Il ne s'agit donc pas de choisir un modèle de croissance parmi les trois mais de les combiner afin de s'adapter à chaque contexte.

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

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

La croissance par acquisition stratégique permet de consolider des pays matures (stratégie de la voiture balai) et est efficace si les synergies développées ne doivent pas être restituées aux clients et de se positionner fortement sur les pays émergents. Dans beaucoup d'industries, le leader mondial de demain sera le leader chinois.

Dans tous les cas, deux conditions doivent être remplies pour réussir une stratégie de croissance :

- Avoir un équilibre de portefeuille qui permette de financer une telle stratégie. Les activités à forte rentabilité et faible consommation de cash doivent financer la croissance et le développement rentable des activités à forte croissance. Les équilibres financiers globaux doivent être assurés (marge, rentabilité, capacité d'investissement et de financement). Le principal enjeu est de définir un équilibre entre l'ambition, la croissance, la rentabilité, les investissements et la prise de risque, chaque stratégie ayant un niveau et un type de risque différent (et perçu comme tel en fonction du profil du management) ;
- Mettre en œuvre une organisation, des processus, des systèmes de contrôle, de motivation et de délégation adaptés à chaque modèle de croissance. Le principal enjeu est de différencier les organisations en fonction des stratégies et de définir le niveau de délégation et de ressources locales (en particulier dans les pays émergents) par rapport aux organisations historiques.

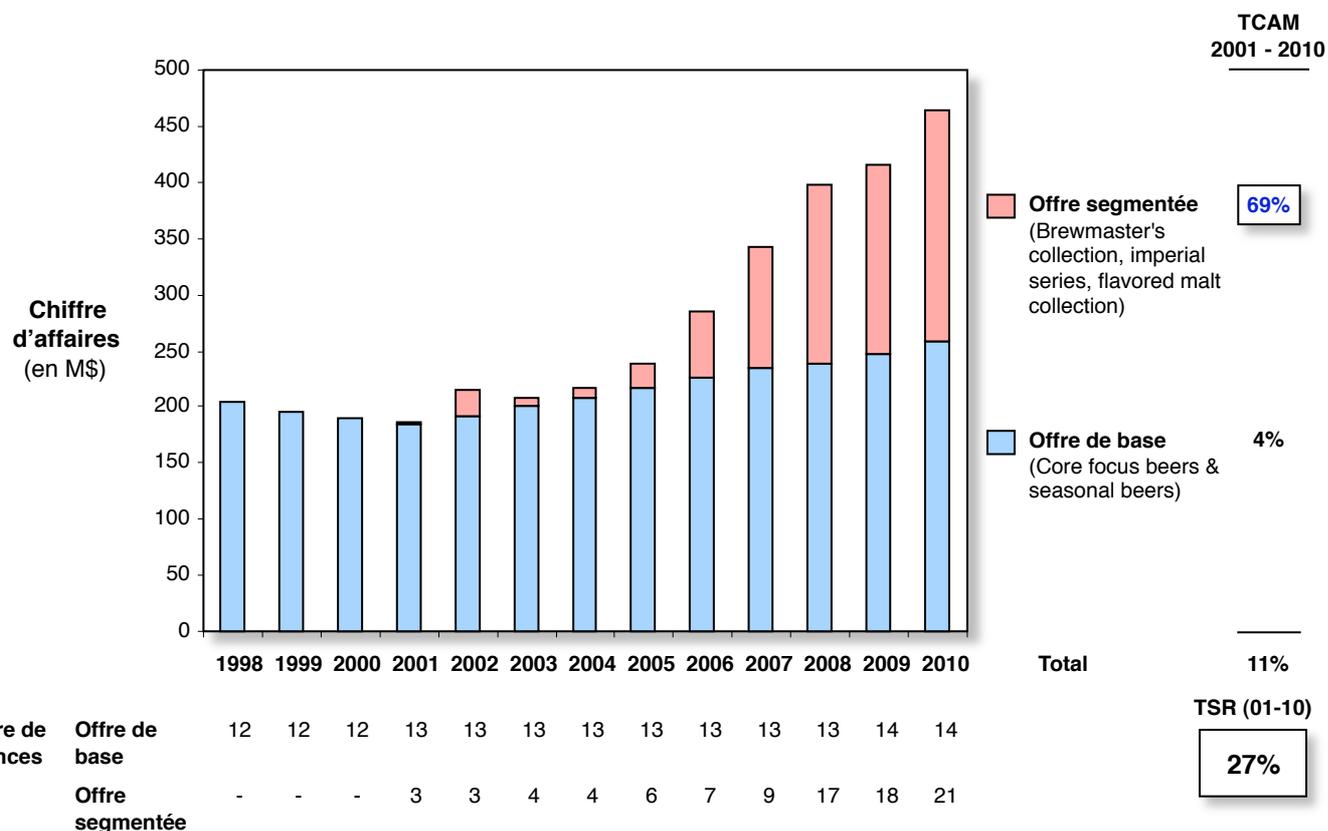
Plus que jamais, croître nécessite de faire des choix non seulement en termes d'allocations de ressources mais également en termes d'organisation et de modes de fonctionnement.

Décembre 2011

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, nord-américains et asiatiques dans leurs stratégies de croissance, ainsi que les fonds de private equity dans l'analyse et la valorisation de leurs investissements.

- Tableau 1 -

The Boston Beer Company a fortement crû par croissance organique en développant une approche segmentée



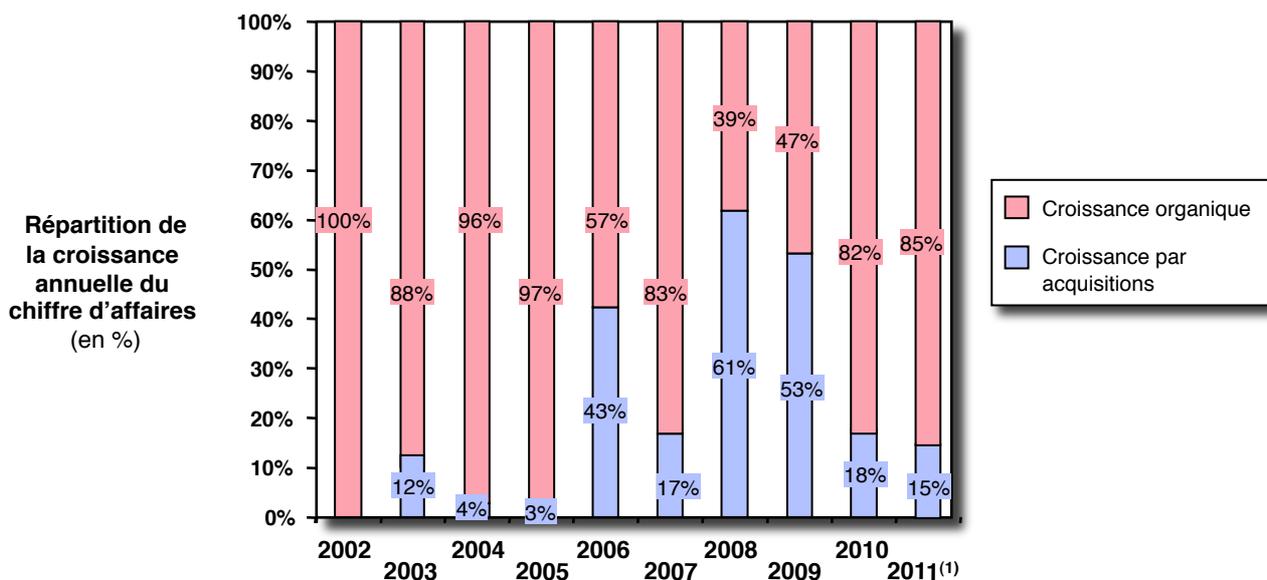
Source : Rapports annuels, analyses et estimations Estin & Co

- Tableau 3 -

Google est passé d'une stratégie de croissance organique pure à une stratégie de croissance (combinée) organique et par acquisitions

Répartition de la croissance annuelle du chiffre d'affaires de Google, 2000-2011

ESTIMATIONS



Acquisitions > 500 M\$ (chiffre d'affaires)

0 0 0 0 1 1 1 1 0 1

Acquisitions < 500 M\$ (chiffre d'affaires)

0 6 5 9 10 13 2 5 25 25

(1) Sur la base des trois premiers trimestres
Source : Bloomberg, analyses et estimations Estin & Co