Pourquoi cela bloque[1] ?

Par
Jean Estin
Président, Estin & Co

Nombre de développements à l'international échouent et sont stoppés après quelques années d'investissements et de pertes. D'autres sont envisagés pendant de nombreuses années sans concrétisation, faute de consensus. Le rationnel stratégique est souvent bon mais le passage à l'acte est sans cesse repoussé, ou, lorsqu'il a lieu, la mise en œuvre s'avère désastreuse.

Les aventures de Renault ou de Carrefour aux Etats-Unis dans les années 80, d'Amazon ou de Home Depot en Chine dans les années 2000 et 2010, ou de Ford en Inde plus récemment[2] se sont soldées par des échecs. D'autres, à l'inverse, ont fait des Etats-Unis leur premier marché avec succès : L'Oréal, Michelin ou Novo Nordisk, qui y réalise aujourd'hui plus de la moitié de ses ventes.

Pourquoi ces blocages ou ces échecs alors que par ailleurs, il y a de grandes réussites ?

- *Le mauvais calibrage des investissements nécessaires dans la durée pour atteindre une position compétitive dans le nouveau pays*. Le sous-investissement conduit à des positions de coûts non compétitives, des pertes récurrentes, un cash-flow négatif qui pèse sur la maison mère et devient insoutenable. Et ce d'autant plus si le nouveau pays cible est important par rapport au pays d'origine de l'entreprise (Etats-Unis ou Chine vs France). Santen, leader japonais des collyres, n'a jamais dépassé une position marginale aux Etats-Unis ; ses pertes s'y sont creusées et il y a cédé en 2023 ses produits de marque[3]. A l'inverse, UCB n'a cessé d'investir aux Etats-Unis en combinant lancements et acquisitions (4 milliards de dollars pour l'acquisition de deux sociétés américaines, Ra Pharmaceuticals en 2020 et Zogenix en 2022), jusqu'au succès de Bimzelx pour le traitement de certaines maladies inflammatoires chroniques (1,7 milliard d'euros de ventes américaines en 2025). Ses ventes pharmaceutiques sont passées de 0,9 milliard d'euros en 1999 à 7,4 milliards en 2025, dont 62 % aux Etats-Unis.
- *Une dilution des investissements (financiers et managériaux) sur trop de développements en même temps,* empêchant d'atteindre des positions compétitives et rentables sur chacun d'entre eux. Un nouveau développement critique réussi tous les trois à cinq ans avec une focalisation du management est préférable à dix projets « en cours » et jamais achevés sur dix ans. Tesco s'est implanté en quatre ans à la fois au Japon (2003), en Chine (2004) et aux Etats-Unis (2007) ; faute d'y avoir atteint des positions compétitives, il s'est retiré du Japon en 2011 et des Etats-Unis en 2013, et a apporté en 2014 ses magasins chinois à une coentreprise où il est devenu minoritaire. A

[1] Cet article fait pendant à « Dix recettes (pour croître à long terme) », publié en août 2026 : ce dernier analysait ce qui permet aux entreprises de croître sur longue période ; celui-ci analyse ce qui bloque leurs développements, en particulier à l'international.

[2] Ford : sortie de l'Inde en 2021, après plus de 2 milliards de dollars de pertes d'exploitation cumulées en dix ans.

[3] Santen : création de l'entité américaine dans les années 1990 ; tentative de développement amorcée en 2020 via l'acquisition de la jeune structure Eyevance ; sortie en 2023.

l'inverse, Essilor a enchaîné en cinquante ans dix mouvements majeurs, environ un tous les cinq ans : développement international des verres progressifs (Varilux), stratégie de compétitivité industrielle mondiale, développement des traitements anti-reflets et anti-rayures pour les verres (Crizal), développement aux Etats-Unis, stratégie d'intégration dans les laboratoires de prescription, développement en Chine, développement des verres photochromiques (Transitions), développement de la vente en ligne, fusion avec Luxottica, développement des lunettes connectées. Chacun de ces développements s'est effectué de façon focalisée pour atteindre rapidement une position compétitive et rentable ; sa capitalisation boursière a été multipliée par plus de 400 sur la période.

- *Des structures de marché différentes et mal anticipées, qui modifient les economics et les barrières à l'entrée*. Concentration des clients et des distributeurs, réglementation, modes de prescription et de remboursement, droits de douane : la structure du nouveau marché peut allonger le temps nécessaire pour y pénétrer et atteindre la rentabilité, augmenter les investissements requis et accroître la barrière de la taille. Dans la santé aux Etats-Unis, l'accès au remboursement se renégocie chaque année, contre remises, avec trois gestionnaires de prestations pharmaceutiques (PBM) qui traitent environ 80 % des ordonnances et excluaient chacun plus de 600 médicaments de leur liste en 2025. Cette négociation commerciale permanente exige des équipes dédiées et donne plus de poids aux portefeuilles larges.
- *La transposition trop à l'identique du modèle qui a fait le succès dans le pays d'origine*. Les positionnements attractifs, les leviers de compétitivité et les modèles ne voyagent pas toujours. Home Depot a ouvert ses grandes surfaces de bricolage en Chine en 2006, dans un pays où les ménages confient leurs travaux à des entreprises de décoration plutôt que de les faire eux-mêmes ; il y a fermé ses derniers magasins en 2012. Walmart, entré en Allemagne en 1997 et 1998 par le rachat de deux chaînes d'hypermarchés à gamme large de second rang, n'y a jamais eu ni la taille ni l'avantage prix qui font sa force aux Etats-Unis, face aux modèles à gamme réduite des hard discounters allemands (Aldi, Lidl) ; il s'en est retiré en 2006 après environ un milliard de pertes.
- *La gouvernance inadéquate de ces développements*. S'ils sont critiques pour l'entreprise, ils doivent dépendre directement du décideur ultime, directeur général ou même actionnaire. En effet, si le développement considéré est géré au sein d'un ensemble plus vaste, compte tenu de sa taille limitée au départ, il sera toujours géré comme une variable d'arbitrage et sous-optimisé, en particulier en période de crise. En 2005, Yum! Brands (KFC, Pizza Hut) a sorti la Chine de sa division internationale pour en faire une division à part entière, au même niveau que les Etats-Unis et le reste du monde ; le résultat opérationnel de la Chine est passé de 211 millions de dollars en 2005 à 755 millions en 2010, plus de 40 % de celui du groupe, avant que l'activité chinoise ne soit scindée et cotée séparément en 2016.
- *Le profil inadapté du responsable en charge du nouveau développement*. C'est difficilement le dirigeant accompli optimisant depuis de nombreuses années les processus et les résultats dans des grandes business units sur des marchés mûrs. Ce n'est pas non plus le responsable commercial dynamique d'un petit marché, malgré le faible chiffre d'affaires probable dans les premières années dans la nouvelle géographie. C'est forcément un profil de développeur à haut potentiel, surcalibré pendant les premières années, existant déjà au sein du groupe ou à recruter. L'Oréal a confié en 2001 son activité aux Etats-Unis, qu'il venait de constituer par une série d'acquisitions (Maybelline, SoftSheen, Carson, Kiehl's), à Jean-Paul Agon, qui avait auparavant développé la zone Asie ; celui-ci les a dirigés jusqu'en 2005 avant de prendre la direction générale du groupe. Ce nouveau responsable doit en outre s'entourer d'une équipe locale expérimentée (accès au marché, relations avec les payeurs, affaires

réglementaires) que l'entreprise doit être capable d'attirer et de retenir face aux grands acteurs nationaux.

- *Les systèmes de motivation insuffisamment différenciés des dirigeants*. Ils doivent nécessairement être adaptés suivant les profils des activités gérées et des stratégies suivies. Le dirigeant d'une nouvelle géographie critique, avec des objectifs de forte croissance et de gains de parts de marché significatifs, doit avoir une part importante de sa rémunération différée et liée à des objectifs à trois et à cinq ans et probablement différente dans ses critères et son échelonnement de celle des autres dirigeants de business units plus établies du groupe.
- *Le mauvais arbitrage entre croissance organique et acquisitions*. Si le marché est déjà bien structuré et concentré, une stratégie de croissance organique, sans avantage décisif concernant les produits ou modes d'approche, risque d'être insuffisante ou trop coûteuse. Une force de vente qui ne porte que quelques produits sur des segments matures ne sera jamais rentable. Inversement, l'acquisition d'une petite plate-forme suivie d'un build-up ou celle d'un grand concurrent déjà établi nécessitent de mesurer de façon réaliste les synergies de revenus et de coûts induites à court et moyen terme, sous peine d'investissements dilutifs. Michelin a ouvert sa première usine américaine en 1975, mais c'est le rachat d'Uniroyal Goodrich en 1990 qui lui a donné une position de premier plan sur un marché déjà concentré. Schneider Electric a racheté en 1991 Square D, l'un des leaders américains du matériel électrique.
- *Un risque jugé trop grand lié au montant et au mode de financement*. Au-delà des cash-flows disponibles de l'entreprise ou d'un endettement transitoire accru, l'entreprise peut avoir recours à des investisseurs ponctuels en fonds propres, de façon focalisée et transitoire dans le nouveau développement, ou en minoritaires avec garanties de sortie au niveau du groupe dans son ensemble. Compte tenu des risques de la nouvelle activité ou de la volatilité des activités actuelles, le risque correspondant de perte d'indépendance peut être jugé trop élevé et conduire à un renoncement. La famille Ferrero a investi massivement aux Etats-Unis sans ouvrir son capital, en rachetant les confiseries américaines de Nestlé en 2018, les biscuits de Kellogg en 2019 puis le céréalier WK Kellogg en 2025 pour 3 milliards de dollars. A l'inverse, les actionnaires familiaux d'Interbrew ont accepté une dilution progressive pour bâtir en quinze ans le leader mondial de la bière, AB InBev, tout en restant actionnaires de référence du nouveau groupe.
- *L'attente du « bon moment » ou de la bonne affaire*. Les cibles paraissent trop chères, le contexte trop incertain, l'organisation pas encore prête. Le développement est reporté d'année en année. Pendant ce temps, les concurrents se renforcent, les meilleures cibles sont rachetées par d'autres et les positions se figent. Une stratégie de croissance externe ne peut pas être seulement opportuniste. Différer a aussi un coût, rarement chiffré.

Les facteurs potentiels de blocage (et inversement de réussite) sont nombreux. Mais si l'enjeu de développement dans la nouvelle géographie est critique pour l'entreprise, la solution n'est jamais de temporiser, ni de minimiser les risques et les investissements, ni d'optimiser à la baisse les différentes contraintes perçues. C'est de faire les arbitrages nécessaires - stratégiques, organisationnels, financiers, voire de gouvernance - pour que ce développement ait toutes les

chances de réussir, ou bien d'y renoncer. Avec pour conséquence un changement nécessaire plus global dans la stratégie d'ensemble de l'entreprise.

Jean Estin

Novembre 2026

Estin & Co est un cabinet international de conseil en stratégie basé à Paris, Londres, Zurich, New York 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.

ESTIN & CO

PARIS - LONDRES - ZURICH - NEW YORK - SHANGHAI

10, AVENUE KLEBER - 75116 PARIS

TEL. : +33 1 56 59 87 87 - FAX : +33 1 56 59 87 88 - https://estin.com