Les Echos
Le Quotidien de l'Economie

Avec le concours de
PRICEWATERHOUSECOOPERS

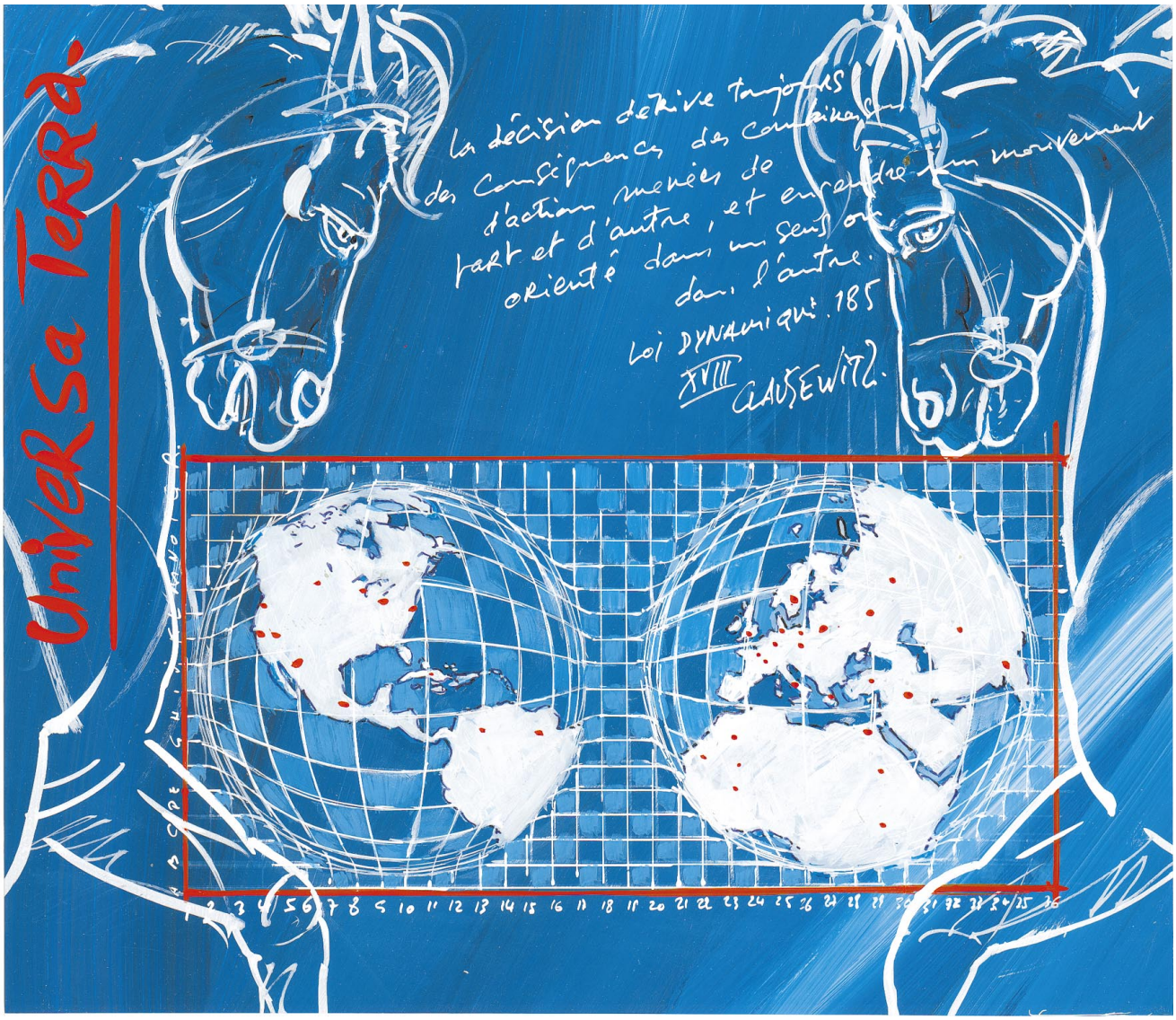


Illustration : Jean-Pierre Djivanidès

L'Art de la Stratégie 10

12 parutions. En collaboration avec le *Financial Times*.
En association avec ESSEC

ORACLE®
SOFTWARE POWERS THE INTERNET

10

Internationalisation : faire le bon choix
Par Subramanian Rangan, INSEAD
Pages II et III

L'« e-conomie », source de valeur et de profitabilité
Jean-Marie Choffray, ESSEC
Au cours des cinq dernières années, les technologies Internet ont contribué à créer un nouvel espace d'activité économique : création de valeur et croissance de la profitabilité ont été au rendez-vous pour les principaux acteurs.
Pages IV et V

Intégration verticale : fabriquer ou acheter ?
Par Robert Gertner et Marc J. Knez, University of Chicago
Acquérir à l'extérieur ou produire soi-même les ressources nécessaires ? C'est le type même du problème de stratégie lourd d'implications organisationnelles, pour lequel il n'existe aucune formule magique. Gertner et Knez proposent ici quelques schémas d'analyse utiles.
Pages VI et VII

Le pilotage stratégique des portefeuilles de participations
Par François Couturier, PricewaterhouseCoopers
Le modèle Strategic Value Reporting, développé par PwC, se veut un outil d'aide à l'anticipation des risques au service des gestionnaires de participations, dans l'environnement dynamique et fortement concurrentiel de la « nouvelle économie ».
Pages VIII et IX

Remodeler l'entreprise : 4 voies pour changer
Par Laurence Capron, INSEAD, Will Mitchell et Joanne Oxley, University of Michigan
Diagnostiquer le besoin de changement n'est pas tout. Les dirigeants doivent ensuite choisir le mode de changement le plus approprié aux réalités humaines et au contexte concurrentiel de leur entreprise. Cet article propose quatre pistes majeures.
Pages X et XI

Les Echos

Directeur général, directeur des publications : David **GUIRAUD**
Directeur délégué : Eric **NOBLET**
Directeur de la rédaction, rédacteur en chef : Nicolas **BEYTOUT**

L'Art de la Stratégie

Rédacteur en chef adjoint : Patrick **LAMM**
Coordination et secrétariat de rédaction : Catherine **LIMAGNE**
Claire **LEBEAUPIN**

Pour recevoir les cahiers de l'Art de la Stratégie, reportez-vous à la page V

Internationalisation : faire le bon choix

Une entreprise désireuse de se développer à l'international doit passer outre un certain nombre d'idées reçues. Comme, notamment, négliger le rôle des gouvernements.

SUBRAMANIAN RANGAN

Des entreprises de toute forme et de toute taille envisagent de mettre en place des stratégies internationales. Certes, il y a plusieurs idées intéressantes à ce sujet mais aussi, malheureusement, un certain nombre d'idées reçues. J'analyserai ici brièvement les 7 idées reçues les plus courantes.

1. – Toute entreprise qui a de l'argent peut se lancer sur la scène internationale

Le problème avec cette affirmation, c'est qu'une expansion internationale n'est pas la même chose qu'une expansion internationale réussie. Les Galeries Lafayette, par exemple, ont ouvert en grande pompe un magasin à New York il y a quelques années. Mais le succès s'est fait attendre et le grand magasin a plié bagage après des pertes importantes, pour revenir plus sagement à ses activités nationales. L'expansion du fabricant américain d'électroménager Whirlpool en Europe n'a pas non plus été très facile.

Tout cela tient à une idée bien connue, celle du « scepticisme face à l'étranger ». Toute entreprise qui essaie de vendre sur un marché étranger possède, par définition, un handicap face à ses concurrents locaux. Les attentes et les goûts des clients ne sont pas toujours les mêmes ; les obstacles sont nombreux entre la recherche de bons fournisseurs locaux et les relations avec des autorités étrangères soupçonneuses ; enfin, le modèle économique lui-même peut être très différent. Sur tous ces fronts, les concurrents ont l'avantage d'être chez eux. Si une entreprise veut réussir sur un marché étranger, elle doit détenir un actif intangible valable qui lui permettra de réussir aussi bien ou mieux que ses concurrents locaux sur leur propre terrain. Cet actif peut prendre la forme d'une nouvelle technologie (comme pour Canon, le fabricant d'appareils de photo et de photocopieurs), d'une proposition de valeur relativement supérieure (telle que celle développée par le fabricant de meubles suédois Ikea), d'un nom de marque connu (Coca-Cola, par exemple), de coûts unitaires bas résultant d'économies d'échelle ou d'un savoir-faire en matière de processus (c'est le cas de Dell avec les PC ou South African Breweries) ou encore d'une combinaison de ces différents actifs (comme Toyota, L'Oréal et Citybank).

Quand les Galeries Lafayette se sont implantées à New York, elles ont dû faire face à des rivaux aussi divers que Macy's, Bloomingdale's et Saks Fifth Avenue sans posséder un seul actif intangible distinctif. Whirlpool s'est trouvé dans la même situation en Europe.

Conséquences : si vous ressentez le besoin d'étendre vos activités à l'étranger, commencez par analyser la concurrence dans les pays ciblés et trouvez la preuve concrète que vous êtes capable de la dominer. Si vous pouvez vous targuer d'avoir des exportations solides et en hausse dans le marché visé, c'est là le signe crédible que vous êtes porteur d'une valeur que vos concurrents locaux n'offrent pas ou ne peuvent offrir. C'est pourquoi de nombreuses entreprises commencent par exporter avant d'ouvrir des magasins à l'étranger. Il est également important que vous dominiez votre marché national. Le marché étranger représentant, par essence, un handicap pour vous, vous n'êtes peut-être pas prêt à une expansion internationale si vous n'êtes déjà pas un leader sur votre marché (en d'autres termes, si vous n'êtes pas un Samsung, un Telefonica ou un Cemex). Mais, surtout, une approche internationale ne remplacera jamais une bonne stratégie d'entreprise. De la même façon, une croissance faible sur le plan national n'est pas une condition nécessaire ni suffisante pour décider d'une expansion internationale. Alors, si votre entreprise ne possède pas d'actifs intangibles valables, peu importe sa fortune, cette stratégie a peu de chances d'être profitable, et devrait donc plutôt être retardée.

2. – Il existe des différences à l'international

Les sociétés de services se différencient à maints égards des sociétés du secteur primaire et des industries manufacturières. Les services sont moins transposables (et donc moins échangeables), plus difficiles à emmagasiner et plus réglementés. Pourtant, quand on en vient aux stratégies internationales, ces différences s'estompent. Toutes les sociétés de services sans exception, des chaînes hôtelières aux soins de beauté, de la distribution à l'immobilier et des services financiers au fast-food, doivent passer avec succès le test de viabilité décrit ci-dessus. Une fois encore, une société de services qui ne possède pas d'actifs intangibles valables ne peut réaliser une expansion internationale rentable.

Avant de s'embarquer dans une approche internationale, les sociétés de services doivent, à l'instar des fabricants, répondre affirmativement à deux questions. En premier lieu, existe-t-il une demande régulière et suffisante à l'étranger (avec un pouvoir d'achat à l'appui) pour le service que j'offre ? La cuisine française, la tauromachie espagnole et le football américain, par exemple, risquent de ne pas réussir le test. En second lieu, le service peut-il être répliqué avec succès à l'étranger ? Disney arrive (avec quelques difficultés) à recréer ses parcs à thème au Japon et en France. Le Club Méditerranée propose l'atmosphère conviviale de ses villages de vacances non seulement en Europe du Sud, mais aussi en Afrique du Nord. Mais à l'inverse, il est plus difficile pour Virgin Airways, Toys'R'Us ou les tailleurs de diamants indiens de reproduire leur proposition de valeur à l'étranger. Et ce en raison des obstacles réglementaires, de l'accès coûteux aux ressources clefs et de la difficulté à transférer leurs compétences à l'étranger.

Conséquences : l'expansion internationale des services ne se différencie pas de celle de la production. Une société de services ne réussira son expansion internationale qu'à condition d'avoir passé le test de l'actif intangible, celui de la demande effective et celui de la reproductibilité. Des entreprises aussi différentes que Blockbuster Video, le loueur américain de matériel vidéo, Sodexho Alliance, la société française de restauration et Goldman Sachs, la banque d'affaires américaine, ont réussi ces épreuves et se développent à l'étranger avec succès. Toutefois, si vous échouez à l'un ou à plusieurs de ces tests, votre expansion internationale risque alors de ne pas être profitable.

3. – La distance et les frontières nationales n'ont plus d'importance

Certains observateurs, sous l'impulsion d'innovations comme Internet, annoncent la mort de la distance. D'autres, sans doute convaincus de l'omniprésence de McDonald's et de la chaîne américaine CNN (du Mexique à la Malaisie et de l'Islande jusqu'à la Nouvelle-Zélande), pensent que les cultures nationales peuvent converger et qu'on peut, sans danger, les ignorer pour mener une activité internationale. Pour ces derniers, seule la culture d'entreprise compte et les frontières nationales appartiennent au passé.

Il y a parfois du vrai dans ces affirmations. Mais il vaut mieux les aborder avec un certain scepticisme, du moins pour le moment. Outre le fait qu'elles sont exagérées, elles sont tout simplement inexactes en tant que généralisations. Il suffit de prendre l'exemple de la distance. Il est vrai que dans le domaine des livres, des CD, des logiciels et du diagnostic à distance, les nouvelles technologies contribuent à réduire la distance physique. Mais dans la plupart des sphères économiques, les coûts du transport et des télécommunications, aussi minimes soient-ils devenus, sont toujours positifs et augmentent encore avec la distance.

De plus, comme le savent pertinemment tous les

cadres, l'information fiable représente l'élément moteur des décisions économiques. Et à notre époque encore, l'information fiable s'obtient plus vite et plus sûrement sur le plan local. Cela explique en partie pourquoi certaines entreprises tendent à se regrouper avec d'autres dans leur secteur d'activité − et c'est peut-être aussi une explication partielle au « biais national » remarqué par les économistes dans le commerce et les investissements. Enfin, c'est pour cette raison également que, malgré le contrôle des coûts de transport, la distance a aujourd'hui une influence (négative) significative sur les échanges économiques.

Les frontières et les cultures nationales ont aussi leur importance. La culture façonne les institutions nationales et influence les valeurs économiques et philosophiques. Même si les modèles ont changé, l'organisation économique au Japon semble toujours favoriser l'entreprise par rapport à la main-d'œuvre et aux consommateurs, le travail passe en premier dans certains pays d'Europe avant les producteurs et les consommateurs, et les consommateurs américains semblent devancer les producteurs et la main-d'œuvre.

Les valeurs culturelles apportent une aide sur le plan de l'interprétation et constituent un facteur de décision pour l'entreprise. Les relations d'une société avec ses clients, son gouvernement national, ses concurrents, ses actionnaires, les institutions financières, la communauté locale et les gouvernements étrangers sont toutes influencées par la culture nationale. De la langue à la politique sur la main-d'œuvre, de la ponctualité aux droits de propriété, de la taxation aux prix de transfert, des règles comptables aux relations avec les fournisseurs, l'entreprise ne fonctionne pas de la même manière dans tous les pays et toutes les régions. Par conséquent, les entreprises qui franchissent les frontières nationales se heurtent à des disruptions brutales et, si elles négligent de les anticiper, elles s'apercevront que les stratégies utilisées avec succès dans leur propre pays risquent d'être mal accueillies ailleurs. Lincoln Electric Holdings, le fabricant de systèmes de soudure ou Otis, le fabricant d'ascenseurs, en ont fait l'amère expérience.

Les frontières nationales traduisent les forces combinées de l'histoire d'un pays, de ses institutions et de sa mentalité, et elles donnent son sens au concept d'« appartenance » au pays. Même la frontière apparemment inoffensive entre les Etats-Unis et le Canada semble suivre ce schéma. Sur un plan empirique, la langue, l'affinité culturelle et les frontières nationales sont des déterminants importants et significatifs du commerce et des investissements internationaux, même dans notre économie mondiale de plus en plus anglicisée et numérique. Aujourd'hui encore, les firmes américaines se dirigent d'abord vers le Canada, les portugaises vers le Brésil, les espagnoles vers l'Amérique latine et les japonaises vers d'autres parties de l'Asie.

Conséquences : au vu de ce qui précède, il vaut mieux commencer par s'étendre sur le plan régional et se lancer d'abord à l'assaut des marchés familiers avant de vouloir pénétrer des territoires plus lointains. Les entreprises qui tiennent compte des frontières nationales et des cultures ont plus de chances d'être respectées par leurs employés, leurs fournisseurs, leurs clients et les autorités nationales. Cela ne veut pas dire renoncer à la « mondialité », mais savoir être, à la fois, national et mondial. Les entreprises qui sauront appréhender cette ambiguïté ont toutes les chances d'être récompensées par une croissance rentable.

4. − Tout se passe dans les pays en voie de développement

La plupart des discours sur la mondialisation laisse entendre que les grands marchés se trouvent dans les pays en voie de développement comme le Mexique, le Brésil, la Chine et l'Inde. En réalité, la mondialisation est encore essentiellement un jeu de pays riches et concentrés. Parmi les 100 premières multinationales, on n'en trouve que 2 issues des pays en voie de développement. Dix nations (Canada, Etats-Unis, Royaume-Uni, Allemagne, France, Pays-Bas, Suède, Suisse, Japon et Australie) représentent à elles seules 50 % du chiffre total du commerce mondial, 70 % de celui des investissements étrangers et 90 % de celui des investissements vers l'étranger. Leur pouvoir d'achat reste inégalé malgré la convergence économique récemment enregistrée.

Conséquences : aucune entreprise souhaitant figurer au palmarès des entreprises de classe mondiale ne peut se permettre d'ignorer les marchés des pays développés. Etant donné que le Japon restructure son économie et sort d'une crise prolongée, il ne serait guère surprenant que la manie des fusions internationales entre firmes européennes et américaines soit suivie d'une intégration similaire entre firmes européennes et japonaises ou américaines et japonaises. L'accord Renault-Nissan intervenu récemment est peut-être un signe précurseur.

5. − Fabriquer là où les coûts de main-d'œuvre sont les moins chers

Lors du débat sur le Nafta (North American Free Trade Agreement), l'hypothèse « incontournable » selon laquelle les multinationales transféreront leurs opérations d'exploitation dans les pays où les coûts de main-d'œuvre sont les moins élevés a pris encore une nouvelle dimension. Même si l'expression « bas salaires » devrait susciter non pas un intérêt irrésistible mais plutôt de profonds bâillements. Aucun homme d'affaires n'ignore que ce sont les coûts unitaires qui importent le plus et non le coût des salaires. En premier lieu, les matières représentent généralement une grande partie des coûts totaux et le prélèvement de taxes à l'importation, notamment, par les pays en voie de développement (qui se vantent d'avoir de faibles coûts de main-d'œuvre) explique que la production sur le plan local soit souvent onéreuse. En second lieu, lorsque les salaires sont faibles, la productivité l'est généralement aussi. Par conséquent, si le coût des salaires horaires peut sembler ridiculement bas, les coûts unitaires, eux, tendent à être très importants. Enfin, il vaut mieux fabriquer sur les grands marchés (ou au moins à proximité). Cette stratégie a non seulement l'avantage de minimiser les droits de douane, les coûts de transport et les problèmes logistiques, mais elle permet également d'avoir une couverture structurelle contre toute modification défavorable du taux de change. Si le constructeur automobile Mercedes, par exemple, avait ouvert son usine au Mexique plutôt qu'aux Etats-Unis, son risque sur le plan de la devise n'aurait pas été la conversion mark-dollar, mais la conversion peso-dollar.

Conséquences : on aboutit finalement à la généralisation (à ne pas confondre avec la règle) qu'il vaut mieux fabriquer là où l'on vend. Pour les grandes entreprises qui commercialisent leurs produits ou services dans la triade Europe-Japon-Etats-Unis, cela veut dire effectuer leurs opérations d'exploitation dans cette triade. Ainsi, les jeunes dirigeants européens ont intérêt à apprendre le japonais car si les Européens continuent à s'enthousiasmer pour les produits japonais, les firmes nippones renforceront leur présence en Europe. Pour la même raison, il est intéressant pour les jeunes cadres japonais de perfectionner leur anglais car les investissements au Japon risquent d'augmenter sensiblement. Seuls les Britanniques et les Américains auront une position enviable puisque la langue du commerce international par défaut est l'anglais et qu'ils n'auront donc aucun effort à faire sur ce plan.

6. − La mondialisation est faite pour durer

Une idée revient souvent dans tout ce que l'on entend sur la « nouvelle économie » : comme le génie, la mondialisation est sortie de sa bouteille et n'y rentrera plus jamais. Là encore, il y a quelque chose de vrai dans cette affirmation, mais il convient de demeurer sceptique. Il suffit de passer en revue les principales évolutions ayant abouti à la mondialisation.

La première, et la plus familière, est l'évolution technologique. Il semble effectivement que celle-ci ne sera pas inversée. La seconde est le phénomène dit de la convergence économique. Etant donné que le revenu par habitant converge dans l'ensemble des pays, le schéma de la demande tend à suivre la même voie (les consommateurs veulent des produits alimentaires, des voitures rapides et des PC dans un nombre croissant de pays), de même que les capacités (les entreprises savent développer des logiciels, créer de nouveaux médicaments et construire des produits inventifs dans un nombre toujours plus grand de pays). Ce processus de convergence peut subir des interruptions. En témoigne la récente crise en Asie. Mais là aussi, il ne semble guère que l'on puisse l'arrêter et encore moins l'inverser.

Le principal élément moteur de la mondialisation est la diffusion du libéralisme économique. Le changement idéologique que l'on a connu récemment avec le passage du socialisme étatique au capitalisme de marché s'est largement répandu et a abouti à une déréglementation interne et à une libéralisation externe importantes, de la France jusqu'à l'ex-Union soviétique. L'adhésion à cette ouverture qui a marqué la fin des années 80, puis les années 90, a suivi un demi-siècle de croissance économique et de paix mondiale. Supprimez l'un de ces deux derniers facteurs et la libéralisation aurait été probablement la première victime. La mondialisation découle des changements intervenus dans les valeurs et les actes des gouvernements. Maintenant, ajoutez une ombre à ce tableau, comme une guerre sérieuse ou un chômage élevé et durable, et les gouvernements pourraient très bien se mettre à agir d'une manière qui risquerait de renverser la tendance à la mondialisation. Même aujourd'hui, avec un chômage de 5 % seulement et une économie dont l'essor semble irrésistible, les Américains ont parfois une attitude ambiguë sur la mondialisation. Que se passerait-il s'ils se retrouvaient confrontés à un chômage de l'ampleur de celui que connaît l'Europe ?

Conséquences : la croissance économique est capitale si la mondialisation se poursuit à un rythme rapide et, dans un contexte où « le gagnant prend tout ». Nous bâtissons forcément des entreprises chancelantes et une société fragile si tout le monde (tôt ou tard) ne fait pas partie des gagnants. Les entreprises doivent plancher sur des problèmes comme le chômage, la reconversion du personnel et l'égalité des opportunités, si ce n'est des revenus. Si elles ne se sensibilisent pas davantage à cette possibilité, on peut s'attendre à une plus grande résistance à l'ajustement structurel suscité par la mondialisation et à une réaffirmation des gouvernements eux-mêmes.

7. − Les gouvernements ne comptent plus

Sous un gros titre du journal « Le Monde » annonçant que le chiffre d'affaires des 100 premières multinationales était égal à une fois et demie le PIB français, un dessin humoristique présentait les cadres (au sommet de gratte-ciel) en train de se tenir les côtes et de se tordre de rire à la remarque du Premier ministre Lionel Jospin : *« L'Etat ne peut pas tout »*. Le message implicite de ce dessin était que les multinationales sont aujourd'hui les maîtres du monde et les gouvernements impuissants. Exit Lionel Jospin, place à Bill Gates !

Ceux qui ne voient pas là une revendication exagérée risquent d'avoir une désagréable surprise. Tant que les individus attacheront de la valeur à leur identité nationale collective ainsi qu'à la représentation locale dans la prise de décision, les gouvernements garderont une importance considérable. En réalité, les gens ne traversent pas aussi facilement les frontières et nous tendons à nous fondre dans la communauté locale ou nationale dans laquelle nous sommes nés. Dans une société de ce type, les concepts d'intérêt national ou local ont une vraie signification. Les gouvernements nationaux et les administrations locales sont les institutions clefs qui nous promettent de faire constamment progresser cet intérêt. Après tout, les entreprises vont et viennent (Digital Equipment dans le Massachusetts, par exemple) et leur identité change au fil des acquisitions (comme pour DaimlerChrysler ou Renault-Nissan). Que les intérêts de l'entreprise s'alignent sur ceux de la communauté locale, c'est peut-être une bonne chose, mais on ne peut plus compter dessus (demandez aux habitants de Clermont-Ferrand, la ville du fabricant de pneus Michelin !).

Dans un monde où les gens ne s'attendent plus à ce que les entreprises donnent la priorité aux intérêts locaux, les administrations locales et les gouvernements nationaux sont considérés comme un contrepoids nécessaire. Les gouvernements le savent bien et en acceptent volontiers la charge. Bien évidemment, pour être crédibles, ils font parfois peser leur poids dans la balance et démantèlent des grandes entreprises, s'opposent à certains investissements dans des secteurs dits « culturels » ou ligotent des entreprises par d'autres moyens. Tout cela est plus facile à faire quand les entreprises sont étrangères et les électeurs locaux. Comme le souligne Raymond Vernon dans son livre « In the Hurricane's Eye », les multinationales et les gouvernements, qui sont pourtant tous deux des entités légitimes, s'affronteront et, quand cela arrivera, on se rendra compte que le pouvoir n'a pas échappé aux nations souveraines.

Une autre considération tout aussi importante : une économie mondiale active a besoin de règles internationales pour fonctionner. Mais les firmes sont trop nombreuses (avec sans doute aussi autant d'intérêts) pour qu'il soit possible de les inviter toutes à rédiger les règles. Ces règles internationales relèvent donc encore des prérogatives des gouvernements et tant qu'elles seront importantes − et elles le seront plutôt davantage que moins à l'avenir −, ceux-ci pèseront de tout leur poids.

Conséquences : les entreprises doivent résister à la tentation de réduire les gouvernements à des anachronismes inefficaces pour les considérer, au contraire, comme des institutions importantes et légitimes dans l'économie mondiale. Si elles veulent bénéficier de la mondialisation et encourager ce phénomène, elles doivent travailler avec les gouvernements et définir la façon dont le local et le mondial peuvent évoluer ensemble de façon équilibrée et acceptable. Il est certes possible de privilégier les emplois et les profits à court terme, mais pas à long terme. Et il faut que les dirigeants l'admettent. Au cours du XXe siècle, la responsabilité fondamentale de l'emploi a pesé sur les épaules des gouvernements et celle des profits sur celles des entreprises. Si l'on veut maintenir les gains économiques considérables réalisés au cours de ce siècle, cette division du travail doit fonctionner correctement. Sans engagement ni coordination inventive entre les entreprises privées et les gouvernements, ni le concept de marché ni celui de démocratie ne tiendront toutes leurs promesses. Eviter cette issue doit être l'objectif de toutes les entités économiques. ●

Subramanian Rangan

Subramanian Rangan est professeur de stratégie et de management à l'INSEAD. Ses recherches portent sur le travail d'équipe et l'innovation à l'échelle internationale dans les multinationales.

Résumé

S'internationaliser présente des inconvénients, mais également certains attraits. Dans cet article, Subramanian Rangan passe en revue 7 idées reçues communément associées à cette stratégie et met en lumière leurs répercussions sur les entreprises, grandes ou petites. Une approche internationale, souligne-t-il, ne remplacera jamais une solide stratégie d'entreprise. Les secrets de la réussite sont bien plus un concept de service unique, une connaissance ou une technologie exclusive, des coûts inférieurs ou un nom de marque bien établi. L'auteur fait aussi les constats suivants : sur la scène internationale, les mêmes règles s'appliquent aux secteurs des services comme aux industries manufacturières ; les gouvernements ont toujours leur importance ; et les meilleures opportunités se trouvent encore dans les pays développés.

L'« e-conomie », source de valeur et de profitabilité

Au cours des cinq dernières années, les technologies Internet ont contribué à créer un nouvel espace d'activité économique : création de valeur et croissance de la profitabilité ont été au rendez-vous pour les principaux acteurs.

Jean-Marie Choffray

Jean-Marie Choffray est docteur en science de gestion, Massachusetts Institute of Technology, professeur à l'université de Liège et professeur attaché à l'ESSEC. Il est également administrateur de sociétés.

La correction observée au cours de ces dernières semaines dans la valorisation boursière de nombreuses sociétés engagées dans la nouvelle « e-conomie » amène plus d'un investisseur à revoir sa position. La nouvelle « e-conomie » est-elle aussi différente de l'ancienne qu'on ait souhaité le croire ? La spéculation observée s'apparente-t-elle à celle qui sévit au XVIIe-siècle sur les tulipes ?

L'objet de cet article est de mieux apprécier le rôle des technologies Internet dans la profonde révolution que connaît notre monde, qu'il s'agisse de l'accès à l'information ou de la diffusion des savoirs. Les principales composantes de notre société − humaine, scientifique, économique et politique − en seront immanquablement touchées.

Après avoir précisé les notions d'*efficacité managériale* et de *performance financière*, nous concentrons notre analyse sur la contribution des technologies Internet à la création de valeur et à la croissance de la profitabilité des entreprises. Nous décrivons les principaux maillons de la chaîne de valeur Internet et quelques entreprises qui les illustrent. Enfin, nous évoquons un ensemble d'activités nouvelles, susceptibles d'intéressants développements dans les années à venir.

L'entreprise

La mission première de toute entreprise est de générer de la croissance, par la satisfaction de besoins exprimés ou latents, sous contrainte d'efficacité économique.

La globalisation des marchés, l'accélération scientifique et le pragmatisme politique qui suivit la chute du mur de Berlin sont autant de facteurs conduisant à un bouleversement sans précédent de notre mode de vie, de consommation et de travail. Pour survivre dans cet environnement, l'entreprise n'a d'autre choix que de se remettre en question. Comme l'illustre la vague de fusions et acquisitions observée au cours de la dernière décennie − dont le récent rapprochement entre AOL et Times Warner ne constitue qu'un exemple −, l'existence d'une position dominante sur un marché ou la maîtrise d'une technologie n'est jamais définitivement acquises. Seule, elle ne peut assurer l'autonomie stratégique et l'indépendance financière d'une entreprise.

Cette fin des certitudes met l'entreprise face à la complexité du monde moderne. Au déterminisme d'antan s'oppose le rôle essentiel des fluctuations et de l'instabilité (1). Sans confiance dans notre capacité à créer et dans le rôle des entreprises en tant que vecteurs de progrès, aucun développement durable n'est envisageable. Gérer une entreprise est un combat de tous les jours pour substituer l'énergie à la résignation et pour que les forces du renouveau l'emportent sur l'immobilisme (2).

L'adoption de stratégies résolument flexibles, reposant sur l'évaluation et le renouvellement constant des produits et des activités, est aujourd'hui fondamentalement facilitée par l'émergence de systèmes d'information décentralisés et personnalisés intégrés à Internet, par les logiciels de

JEAN-MARIE CHOFFRAY

déploiement des ressources (ERP − « entreprise resources planning ») et les systèmes d'assistance à la décision (3). Responsabilisation, morcellement des tâches intellectuelles de gestion et efficacité accrue des décideurs sont autant de défis nouveaux (4).

L'efficacité managériale

Au plan économique, une entreprise est un processus de génération de croissance sous contrainte de rentabilité nette des fonds propres supérieure au coût du capital. Le surplus de valeur créé est réparti en investissements (réserves), en participation des salariés (stock-options) et en dividendes (rémunération du capital). Il appartient au conseil d'administration et à l'équipe dirigeante de créer un environnement humain qui favorise l'épanouissement personnel et maximise la valeur à répartir.

Cet effort de production de richesses peut être exprimé sous la forme suivante :

RoE = **m. t. l**

avec

RoE : rentabilité nette des fonds propres, *« return on equity »* (résultat net divisé par les fonds propres) ;

m **:** marge nette (résultat net divisé par le chiffre d'affaires), mesure de l'*efficacité marketing ;*

t : rotation des ressources (chiffre d'affaires divisé par le total des ressources de l'entreprise, c'est-à-dire le total du bilan), mesure de l'*efficacité opérationnelle ;*

l : levier financier (total des ressources de l'entreprise, c'est-à-dire le total du bilan, divisé par les fonds propres), mesure de l'*efficacité financière*.

L'autonomie stratégique et l'indépendance financière sont entièrement fonction de la relation existant entre la rentabilité nette des fonds propres RoE et le coût du capital *c*, c'est-à-dire le taux d'intérêt de référence, éventuellement assorti d'une prime de risque.

Lorsque la rentabilité nette des fonds propres est supérieure au coût du capital [RoE > *c*], l'entreprise est stratégiquement autonome et financièrement indépendante. Elle maîtrise son devenir. En supposant qu'un accroissement de ressources n'affecte pas négativement l'efficacité de son processus industriel et commercial, elle a intérêt à s'endetter.

A l'opposé, lorsque la rentabilité nette des fonds propres est égale au coût du capital [RoE = *c*], l'entreprise a perdu une bonne part de son autonomie. Elle ne peut plus générer de ressources nouvelles en s'adressant à ses actionnaires ou à des investisseurs extérieurs, car ils préféreront un placement sans risque. Les décisions d'investissement sont donc prises à l'extérieur, notamment au sein des comités de crédit de ses banquiers.

Enfin, lorsque la rentabilité nette des fonds propres est inférieure au coût du capital [RoE < *c*], l'entreprise est destructrice de valeur. Elle doit impérativement faire l'objet d'une évaluation stratégique et opérationnelle destinée à isoler et à réduire les sources d'inefficacité. La recette traditionnelle qui consistait à en transférer le coût (... de reconversion) à la collectivité n'est aujourd'hui plus envisageable, pour des raisons d'intégration européenne et d'endettement public.

Il n'est pas rare de compléter l'analyse du RoE par celle d'un autre critère d'efficacité managériale, la rentabilité nette des actifs : RoA (« return on assets », résultat net divisé par le total des ressources de l'entreprise, c'est-à-dire le total du bilan). Ce second critère fournit une mesure intéressante de l'efficacité avec laquelle l'entreprise utilise toutes ses ressources financières, y compris son endettement. Ces deux mesures d'efficacité managériale sont aujourd'hui largement acceptées, comme en témoigne leur publication, pour toutes les entreprises cotées aux Etats-Unis, sur un site tel que Yahoo! (http://biz.yahoo!.com/p/c/csco.html, par exemple, pour la société Cisco).

L'exigence de performance, qui se mesure par la Valeur Economique Ajoutée (EVA, « economic value added », soit [EVA = RoE − *c*]) est fondamentale.

Aucun compromis n'est envisageable sur cette dimension ! S'il peut arriver qu'un produit ou une activité ne contribue pas momentanément à la création de valeur, préserver l'équilibre global et les perspectives de développement de l'entreprise exigent que la contrainte [EVA > 0] soit respectée.

Qu'en est-il dans le domaine Internet ? Les principaux acteurs sont-ils créateur de valeur économique ? Les quelques exemples repris dans le tableau 1, par capitalisation boursière décroissante, illustrent la diversité des performances individuelles et des stratégies suivies.

Même si cet échantillon n'est pas représentatif de l'ensemble des entreprises impliquées dans la nouvelle « e-conomie », il illustre le fait que nombre d'entre elles sont créatrices de valeur. A l'exclusion des plus récentes, Verisign (systèmes de sécurisation des transactions) et Broadvision (générateurs de sites d'e-commerce), toutes présentent des performances significatives. Le RoE médian est de 0,21 et le niveau comparable du RoA est de 0,16.

La faible différence observée entre ces deux ratios d'efficacité managériale montre à quel point ces entreprises sont peu endettées. Leur endettement net, excluant les engagements à court terme couverts par des actifs de même durée, est pratiquement nul ! Leur financement est donc entièrement assuré par des fonds propres et notamment des primes d'émission (différence entre la valeur économique d'une action telle qu'établie par le marché et l'actif net par action).

Ce mode de financement, très différent de ce que l'on observe en Europe, où les entreprises de haute technologie sont souvent très endettées, montre à quel point le développement du capital-risque et, plus généralement, le financement par le marché sont d'incontournables conditions de succès dans la nouvelle « e-conomie ».

La performance financière

L'investisseur individuel ou institutionnel, par les prises de participation auxquelles il procède (achat d'actions) contribue très activement au financement et au développement d'une entreprise. En acceptant d'acheter des actions à un prix (cours du marché) différent de la quote-part des fonds propres qu'elles représentent, il contribue à réduire le coût de financement, de même qu'il limite le risque d'une modification substantielle des rapports de force au sein du capital.

D'une manière générale, la rentabilité de l'achat d'une action, RoI (*« return on investment »*), dépend de la valeur actualisée du flux de résultats nets auquel elle donnera droit. Dans l'hypothèse où ces derniers s'accroissent à un rythme constant *g*, la relation peut être exprimée comme suit (5) :

RoI = (r/p) + g,

ou encore

RoI = ($1/PER$) + g,

avec

RoI : rentabilité de l'achat d'une action ;

r : résultat net par action ;

p : prix d'achat (cours du marché) ;

g **:** taux de croissance du résultat net par action ;

PER : multiple de capitalisation du résultat net (« price earnings ratio » = p/r).

Toutes choses étant égales par ailleurs, la *performance financière* d'un investissement est d'autant plus élevée que le PER est faible et que le taux de croissance du résultat net par action *g* est élevé.

Toutefois, un investissement n'est intéressant que si la condition suivante est satisfaite :

Tableau 1 : mesure de l'efficacité managériale

Entreprise	RoE	m	t	l	RoA	Capitalisation (millions de dollars)
Cisco	0,210	0,169	0,945	1,313	0,160	503.000
Oracle	0,550	0,197	1,473	1,897	0,290	232.000
AOL	0,290	0,180	0,944	1,706	0,170	153.000
Dell	0,560	0,070	2,843	2,800	0,200	139.000
Yahoo!	0,146	0,184	0,679	1,168	0,125	76.000
Verisign	0,023	0,047	0,321	1,503	0,015	16.000
Broadvision	0,125	0,165	0,605	1,250	0,100	11.100
Mediane	0,210	0,169	0,944	1,503	0,160	139.000,000

Source : Yahoo1/finance/profile, 10/04/2000.

RoI > *ci* + *cr*, avec

- *ci* : taux d'intérêt de référence,
- *cr* : prime de risque.

La *prime de risque* constitue une marge de sécurité exigée par l'investisseur pour couvrir les aléas industriels et commerciaux auxquels l'entreprise est exposée. C'est un facteur subjectif, fondamentalement influencé par la perception qu'a l'investisseur de la stabilité de l'environnement social, technologique et financier dans lequel évolue l'entreprise.

Ainsi, tout accroissement des taux d'intérêt ou de la prime de risque se traduit par des exigences nouvelles en matière de rentabilité ou de croissance. Dans le premier cas, l'équilibre nouveau est généralement atteint au travers d'une diminution du prix d'achat, c'est-à-dire de *p*. S'il s'agit d'une entreprise cotée en Bourse, cela se traduira par une diminution de sa capitalisation boursière et donc par un renchérissement potentiel de son coût de financement.

L'évolution actuelle des taux d'intérêt constitue donc une réelle menace de correction de la capitalisation boursière des entreprises, particulièrement pour celles qui ne peuvent se prévaloir d'un taux de croissance élevé du résultat net par action. Si un tel mouvement de hausse devait se confirmer dans les mois à venir, il augmenterait la vulnérabilité des entreprises dont la profitabilité connaît une faible croissance et se traduirait par un nouveau cycle de consolidation et de restructuration industrielle.

Le tableau 2 fournit une estimation du RoI et du PER pour les entreprises évoquées auparavant.

La valorisation boursière de ces entreprises semble avoir atteint des montants vertigineux, comme en témoignent leurs multiples de capitalisation du résultat net (PER). Cela est particulièrement vrai pour les plus jeunes : Verisign, Yahoo! et Broadvision.

Le taux de croissance du résultat net par action, calculé pour plusieurs d'entre elles sur la base des douze derniers mois par manque d'information, est toutefois impressionnant. Il trouve son origine dans un développement soutenu de l'activité, associé à une grande maîtrise de la structure de coût.

A titre d'exemple, au cours du dernier trimestre, la croissance de l'activité de Yahoo! a été de l'ordre de 50 %, avec plus de 600 millions de pages consultées par jour.

Le nombre exceptionnel de distributions d'actions gratuites auquel on a pu assister au cours de ces dernières années trouve également son origine dans le taux de croissance du résultat net par action. L'utilisation optimale de leurs ressources financières amène généralement les firmes de haute technologie à ne verser aucun dividende. Le résultat net est conservé en réserve pour réduire le coût de financement ou pour racheter les actions de la société. En contrepartie, les actionnaires reçoivent des actions gratuites dans une proportion respectant le taux de croissance du résultat net par action. Ils sont donc assurés d'une valorisation maximale et d'une grande liquidité de leur investissement.

Par exemple, l'action de la société AOL a été divisée à six reprises au cours des cinq dernières années, celle de Cisco cinq fois, celle de Broadvision deux fois au cours des six derniers mois et celle de Xcelera quatre fois en neuf mois ! Pour cette dernière société, toutefois, la croissance du résultat net par action est largement anticipée.

La nouvelle « e-conomie »

Il est difficile de quantifier précisément l'état actuel de la nouvelle « e-conomie ». Les sources d'information fiables sont encore rares et se contredisent. Ce qui n'est pas surprenant si l'on accepte que le phénomène Internet n'en est aujourd'hui qu'à ses tout premiers pas !

Selon le site « The Internet Economy Indicators » (www.internetindicators.com), 17 millions de ménages américains ont effectués des achats en ligne l'année dernière, représentant un peu plus de 60 millions d'adultes. Le chiffre d'affaires cumulé, généré depuis 1998, est supérieur à 100 milliards de dollars.

Tableau 2 : mesure de la performance financière

Entreprise	PER	g	RoI
Cisco	202	0,47	0,47
Oracle	129	0,60	0,61
AOL	165	0,95	0,96
Dell	89	0,64	0,65
Yahoo!	645	0,97	0,97
Verisign	5.089	1,95	1,95
Broadvision	632	2,90	2,90
Mediane	202	0,95	0,96

Source : MarketGuide/Highlights, 10/04/2000.

Le groupe Cisco, première entreprise mondiale par sa capitalisation boursière, réalise à lui seul un chiffre d'affaires quotidien de plus de 30 millions de dollars.

Plus de 40 % des entreprises américaines réalisent une partie de leurs ventes sur Internet. Le secteur des technologies de l'information fournit du travail à plus de 7 millions de personnes, dont le salaire est de plus de 50 % supérieur à la moyenne nationale.

Enfin, la publicité sur Internet a généré plus de 2 milliards de dollars en 1999. Quant aux fournisseurs de services (ISP : « Internet service providers »), ils ont réalisé plus de 15 milliards de dollars l'an dernier.

La révolution Internet est, dans son ampleur, comparable à la révolution industrielle de la fin du XVIIIe siècle. Ce qui la distingue, toutefois, c'est la profonde transformation qu'elle impose à la chaîne de valeur traditionnelle, au travers de l'information et des connaissances qu'elle permet de partager, et de la rapidité avec laquelle elle permet d'effectuer des transactions (6).

Dans un rapport récent sur l'état de l'économie générée par Internet (7), l'Université du Texas (1999) propose de regrouper l'ensemble de ces activités en 4 segments principaux :

L'infrastructure, regroupant la technologie du réseau lui-même : le hardware, les serveurs, les points d'accès, la sécurisation, les technologies d'accélération, etc. Ce segment comporte de nombreuses entreprises telles que Cisco, Qwest, Compaq, ou encore Inktomi. Son taux de croissance annuel est de l'ordre de 50 % en chiffre d'affaires et de 40 % en termes d'emplois.

Les applications, couvrant la formation, le multimédia, les logiciels de développement, les moteurs de recherche, les bases de données... Ce secteur comporte des entreprises telles que Microsoft, Oracle, Macromedia, Broadvision, etc. Son taux de croissance annuel est de l'ordre de 61 % en chiffre d'affaires et de 38 % en termes d'emplois.

Les services, regroupant les courtiers en ligne, les agences de voyages, les fournisseurs de contenu, la publicité... Des entreprises telles que Yahoo!, E*Trade, ou DoubleClick appartiennent à ce segment. Son taux de croissance annuel est de l'ordre de 52 % en chiffre d'affaires et de 25 % en termes d'emplois.

Le commerce, secteur dans lequel on trouve les entreprises qui effectuent des transactions commerciales, au sens traditionnel du terme, sur Internet. Ce segment regroupe des entreprises telles que Dell, AmericanAirlines, Apple, Amazon et eToys. Son taux de croissance annuel est de l'ordre de 127 % en chiffre d'affaires et de 78 % en termes d'emplois.

Une telle analyse permet de mieux évaluer l'incidence macroéconomique d'Internet, soit plus de 100 milliards de dollars de chiffre d'affaires au cours du premier trimestre 1999 et plus de 2 millions d'emplois. Elle ne permet pas, néanmoins, de porter un diagnostic précis sur les développements les plus prometteurs.

En termes de croissance future, 6 secteurs d'activités paraissent particulièrement intéressants. Les technologies nécessaires à leur développement ont en effet atteint un niveau de maturité suffisant, de même que les besoins à satisfaire sont aisément quantifiables.

Il s'agit des domaines suivants :

1.– L'e-formation, perçue par le ministre Claude Allègre comme étant de nature à profondément bouleverser le système éducatif (« Le Monde » du 7 avril 2000). De nombreuses universités et écoles cherchent à en saisir l'opportunité. L'arrivée de logiciels spécifiques de développement pédagogique sur le Web, mis au point par des sociétés telles que Macromedia, OpenMarket, Microsoft et autres, de même que l'accroissement du débit du réseau, autorisant de nouvelles formes d'interactivités (vidéo en ligne), devraient en favoriser le développement.

2.– L'e-intelligence, regroupant l'ensemble des technologies de recueil, d'analyse, de modélisation et d'optimisation des flux d'information générés par Internet. Des sociétés telles que SPSS, MathSoft, Cognos, Ilog et autres disposent de concepts et méthodes susceptibles de mieux observer, comprendre et prévoir le comportement des internautes.

3.– L'e-vidéo, ou médias immersifs, permettant à l'utilisateur d'interagir avec une image ou une vidéo en ligne, afin de s'approprier le champ d'observation et l'espace de mouvement. IPIX, Metacreation, BeHere, RealNetworks, Apple, fournissent des technologies originales à ce niveau, permettant à l'utilisateur de personnaliser son espace de travail et de loisir.

4.– L'e-santé, qui regroupe l'ensemble des acteurs de la chaîne de soins médicaux, afin de mieux maîtriser l'évolution des dépenses et d'assurer la fluidité et la sécurité des données médicales. Une entreprise telle que Healtheon/WebMD joue un rôle de pionnier dans ce domaine.

5.– Les e-fermes ont pour objet de faciliter la création, la maintenance et la sécurité des sites Internet, par le regroupement dans des centres spécialisés des ressources humaines, technologiques et financières. Ce secteur à très forte croissance et intensité capitalistique attire de grands industriels tels qu'Intel et IBM, séduits par le concept proposé par des firmes telles qu'Exodus, Qwest, Verio et autres BeFree...

6.– Les e-incubateurs constituent des centres d'expertise destinés à assister les innovateurs dans le financement, le développement opérationnel et la mise en valeur de leurs projets Internet.

A la suite de CMGI, de nombreuses entreprises, telles que ICGE et Ventro se sont impliquées dans cette activité. Mais, c'est la créativité qui manque le moins sur Internet. De nombreuses activités nouvelles se créent tous les jours dans les domaines tels que les communautés virtuelles d'achat (Commerce One...), la personnalisation des messages (ThirdVoice...), la prévision (PredictIt...), le paiement (Netcash...) et bien d'autres encore. ●

(1) « La Fin des certitudes », Prigogine I., 1996, Paris, éd. Odile Jacob.

(2) « La Société de confiance », Peyrefitte A., 1995, Paris, éd. Odile Jacob.

(3) « Marketing Engeneering », Lilien G. et Rangaswany A., 1998, Reading, Addison-Wesley.

(4) « Systèmes intelligents de management », Choffray J. M., 1992, Paris, Nathan.

(5) « Investments », Bodie Z. Kane A. et Marcus A., 1993, Homewood, Irwin.

(6) « Technological Innovation and the Economy », Greenspan A. (2000), White House Conference on the New Economy, Washington, D.C.

(7) University of Texas, (1999),*« Measuring the Internet Economy »*

Résumé

Dans les années à venir, l'autonomie stratégique et l'indépendance financière seront de plus en plus conditionnées par l'efficacité avec laquelle les entreprises intégreront les nouvelles technologies dans leurs méthodes de gestion, mais aussi et surtout dans la conduite de leurs activités.

Sous la pression des grands investisseurs internationaux que sont les fonds de retraite, l'exigence de performance et de transparence deviendra sans cesse plus forte. La nécessaire professionnalisation de la gestion des entreprises dans l'intérêt des divers partenaires impliqués, clients, collaborateurs, Etat, actionnaires, et la plus grande équité des mécanismes de partage de la valeur créée, en seront les conséquences immédiates. Le secteur de l'Internet a connu une forte croissance et un développement exceptionnel. Au cours des cinq dernières années, explique Jean-Marie Choffray, ces technologies ont contribué à créer un nouvel espace d'activité économique : création de valeur et croissance de la profitabilité ont été au rendez-vous pour les principaux acteurs.

En Europe, qui a pris un certain retard dans ce domaine, il appartient aux dirigeants de répondre avec intelligence aux nombreux défis que soulèvent l'adoption et la mise en valeur de ces technologies. S'ils souhaitent minimiser le risque de marginaliser leurs entreprises, il leur faudra participer activement à l'intégration d'Internet dans les multiples domaines de l'activité humaine où son incidence ne peut se renforcer.

L'Art de la Stratégie

Si vous souhaitez recevoir la collection complète de l'Art de la Stratégie (12 numéros par collection), merci de remplir le coupon ci-dessous et de le retourner, **accompagné impérativement de votre règlement par chèque à l'ordre des Echos**, à l'adresse suivante :

Les Echos - Service Abonnements, BP 500, 60732 Sainte-Geneviève Cedex

Les numéros déjà parus vous seront envoyés à réception de votre **commande réglée.** Ensuite vous recevrez, chaque jeudi, le numéro suivant et ce jusqu'au numéro 12.

Tarif France : 120 francs TTC par collection, port inclus,
(envoi CEE + 100 francs frais de port, soit 220 francs TTC).

Je désire une facture acquittée : OUI NON
NOM : ..... Prénom : .....
Adresse d'expédition : .....
.....
.....
Code postal : ..... Ville : .....
Téléphone : .....

- ATTENTION Date limite de commande : 30 juin 2000 -

Intégration verticale : fabriquer ou acheter ?

Acquérir à l'extérieur ou produire soi-même les ressources nécessaires ? C'est le type même du problème de stratégie lourd d'implications organisationnelles pour lequel il n'existe aucune formule magique. Gertner et Knez proposent ici quelques schémas d'analyse utiles.

ROBERT GERTNER ET MARC J. KNEZ

Robert Gertner

Robert Gertner est professeur d'économie et de stratégie à la University of Chicago Graduate School of Business. Ses cours portent sur les décisions d'investissements stratégiques et la stratégie concurrentielle avancée. Il est aussi l'un des directeurs de Lexecon, un cabinet de consultants implanté à Chicago.

Marc J. Knez

Marc J. Knez est professeur adjoint de stratégie à la University of Chicago Graduate School of Business. Ses recherches portent sur la prise de décision stratégique et managériale, les systèmes d'encouragement et la conception organisationnelle.

Les décisions d'intégration verticale font partie des plus difficiles à prendre pour les dirigeants. Ceux-ci doivent choisir de produire ou d'acquérir certains moyens de production, plus des services comme les technologies de l'information, et décider jusqu'où descendre dans l'intégration, y compris dans la distribution. Notre expérience nous montre que les étudiants arrivent en MBA en ayant une bonne connaissance analytique et intuitive de la plupart des types de décisions stratégiques, sauf de celle-ci. Dans la pratique, on observe aussi que les dirigeants se livrent à un long examen de conscience quand ils doivent prendre la décision de faire ou d'acheter, et qu'il existe des différences significatives lors d'une intégration verticale entre entreprises œuvrant dans le même secteur, ou issues de divers secteurs d'activité.

Une entreprise qui procède à une intégration verticale doit décider ou non d'entrer dans un secteur (et nombre des considérations liées aux décisions d'entrée s'appliquent ici). La différence entre une décision d'entrée normale et une décision d'intégration verticale apparaît lorsqu'on examine ce qui se passe lorsqu'une entreprise décide de ne pas entrer dans un secteur, et ce qui se passe si elle décide de ne pas s'intégrer verticalement. Dans le premier cas, la seule possibilité qui lui reste est de poursuivre son activité existante. Dans le second, elle a un autre choix : celui d'acheter les moyens de production à l'extérieur. La décision dépend donc des coûts relatifs de l'intégration et du recours à un fournisseur externe.

Les alternatives à l'intégration verticale sont nombreuses. A une extrémité, on trouve les transactions anonymes sur le marché au comptant, comme dans l'exemple de la société qui achète de l'essence pour sa flotte directement à la pompe. Mais, généralement, les entreprises qui ne fabriquent pas leurs propres moyens de production s'engagent dans des contrats à long terme avec un ou plusieurs fournisseurs. Il s'agit souvent de contrats formels stipulant les prix, les quantités, la qualité, les délais de livraison, le service et d'autres caractéristiques. Parfois aussi, elles optent pour une alliance stratégique prévoyant des actions communes significatives sur la conception et la fabrication des moyens de production, et contenant des clauses d'exclusivité. Enfin, elles peuvent créer un joint-venture, c'est-à-dire posséder en commun une société distincte pour produire les biens en question. Par conséquent, quand on réfléchit sur la décision de fabriquer ou d'acheter, il est important d'analyser soigneusement la structure que la décision d'acheter peut induire.

Il y a deux approches fondamentales axées sur les différents aspects de la décision d'« acheter ». Dans ce que nous appelons l'approche du marché, nous analyserons le choix entre les transactions sur le marché et les relations à long terme et, dans l'approche organisationnelle, nous considérerons les relations à long terme comme acquises, pour nous poser la question de savoir si la structure de cette relation doit inclure ou non une intégration verticale.

L'approche du marché

Le principal avantage des transactions sur le marché est que ce dernier assure efficacement l'offre de produits et que la concurrence entre fournisseurs apporte de nombreux avantages à l'acheteur. Cette rivalité lui permet même de profiter des améliorations de coût ou de prix offertes par un concurrent vis-à-vis d'un fournisseur existant. Imaginez, par exemple, que vous ne puissiez pas changer de grand magasin, de restaurant, de marque de céréales ou de fournisseur d'appareils photo quand de nouveaux produits sortent sur le marché, ou quand le choix ou la qualité se modifient. Tel est le cas de la société intégrée verticalement, puisqu'elle compte sur sa propre structure de coûts et sa sélection de produits et ne peut profiter des meilleures conditions proposées par une série de fournisseurs concurrents.

Il ne faut donc pas abandonner à la légère les avantages énormes du marché. La justification d'une intégration verticale se présente sous deux formes : soit il existe une raison pour laquelle une entreprise possède un avantage à ce que le marché où elle est présente soit verticalement intégré ; soit la concurrence ne fonctionne pas bien dans ce marché. Conséquence intéressante : le fait que de nombreuses entreprises optent pour l'intégration verticale dans un secteur donné peut justifier que les autres en fassent autant. En effet, quand des concurrents adoptent cette stratégie en rachetant les distributeurs indépendants, il devient plus difficile pour une société non intégrée de profiter des avantages de la concurrence. L'intégration verticale peut alors devenir une solution attractive. Par exemple, si des studios de cinéma possèdent des réseaux de salles, un nouveau studio n'arrivera pas à distribuer ses films à moins de posséder, lui aussi, ses propres salles. Dans le cas contraire, le marché de la distribution devrait bien fonctionner, et il pourra diffuser ses films sans devoir procéder à une intégration verticale.

Les synergies résultant des marchés intégrés verticalement aboutissent à une réduction de la production, de la coordination nécessaire et du transport ainsi que des coûts liés à ces différents facteurs. Ces synergies sont souvent faibles par rapport aux avantages d'une concurrence effective entre de nombreux fournisseurs externes. Mais, si ce n'est pas le cas, l'intégration verticale peut se justifier. Michael Porter, à Harvard, donne un exemple de synergies verticales dans la production de l'acier : puisqu'il n'est pas nécessaire de réchauffer les blocs d'acier quand on combine les opérations d'aciérage et de laminage, la propriété commune de ces deux stades de production permet de réduire les coûts.

La connaissance du marché, qui représente effectivement un coût fixe, permet aussi de réaliser des économies plus subtiles. Prenons un exemple : de nombreuses raffineries de pétrole intègrent verticalement leurs expéditions par pétrolier. En tant qu'acheteurs à la fois de pétrole brut et de services d'expédition, elles sont parfaitement informées des conditions mondiales de l'offre et de la demande. Du fait de leur investissement dans cette expertise, elles peuvent gagner un avantage concurrentiel en assurant elles-mêmes les expéditions.

Une autre raison justifiant l'intégration verticale est la possibilité qu'elle donne de modifier avantageusement les conditions de la négociation avec les fournisseurs. Si le marché en amont est parfaitement concurrentiel, cela n'a pas de sens puisque le prix est égal au coût marginal, et que le pouvoir de négociation ne présente donc pas d'intérêt. Toutefois, si ce marché est puissant, le prix des moyens de production dépendra de l'élasticité de la demande de la société en aval, qui est elle-même déterminée par les possibilités de substitution existantes. Si la société peut de façon crédible augmenter sa propre production, ceci renforcera l'élasticité de la demande et fera donc baisser les prix. Un brasseur qui fabrique lui-même une partie de ses canettes sera évidemment plus crédible s'il menace son fournisseur d'augmenter sa production de canettes que celui qui n'en produit pas.

Les économistes ont cherché à savoir si l'intégration verticale pouvait être intéressante pour une société puissante sur le marché. Les avantages éventuels de cette approche sont : une différenciation plus significative sur les prix ; l'élimination des doubles marges ; la récupération de la concurrence ; et la possibilité d'éviter la réglementation et la responsabilité antitrust. Nous nous contenterons ici de nous focaliser sur les problèmes organisationnels dérivant de l'intégration verticale.

L'approche organisationnelle

Les transactions sur le marché pour les biens et services liés verticalement ne fonctionnent pas bien quand les acheteurs et les vendeurs sont contraints de réaliser des investissements qui les lient les uns aux autres. L'avionneur Boeing, par exemple, a intérêt à avoir des relations étroites avec ses fabricants de composants. Ses fournisseurs doivent adapter leurs installations à la production d'un modèle particulier et il convient d'avance avec eux des quantités, de la

© RÉA/Pascal Sittler

Pour exploiter sa marque à travers une gamme de vêtements et de peluches, Disney a fait le choix de ne pas intégrer, mais de lancer ses propres magasins, en signant un contrat promotionnel à long terme avec McDonald's. Un contrôle absolu n'est ici pas nécessaire, car McDonald's a un intérêt puissant à préserver de bonnes relations avec Disney.

qualité et des délais. Par conséquent, Boeing n'a aucun intérêt à utiliser la concurrence sur le marché une fois qu'il s'est fixé sur un fournisseur. Quand il a établi une relation avec des fournisseurs sélectionnés, les autres apparaissent comme de pauvres substituts. Le choix ne se situe plus entre le marché et une relation à long terme, mais entre différentes formes de relations à long terme, depuis les accords contractuels entre l'acheteur et le fournisseur (alliance verticale) jusqu'à l'intégration verticale totale.

Il convient d'abord de souligner que la définition opérationnelle de l'intégration verticale est étonnamment subtile. Prenons l'exemple des franchises dans la restauration. Le franchiseur n'est pas intégré verticalement, mais il signe des contrats à long terme très détaillés avec ses franchisés. On pourrait arriver à une relation pratiquement identique avec une société qui garderait la propriété de ses restaurants et élaborerait des systèmes d'encouragement sophistiqués pour les directeurs de ses établissements. Et de fait, plusieurs franchiseurs possèdent quelques restaurants en propre. Au premier abord, la différence entre les deux solutions sur le plan opérationnel semble ténue. Ceci est un point capital en soi, car la décision intégration/contrat n'est pas le seul choix important qui gouverne cette relation, et souvent, ce n'est même pas le plus significatif. Revenons-en à notre exemple des restaurants. Si vous êtes le propriétaire des établissements, cela veut dire que vous détenez les droits de contrôle résiduels sur ces actifs. Un propriétaire peut toujours décider ce qu'il veut faire de son bien, y compris céder ses droits à un tiers par contrat. Par conséquent, même si ce n'est pas toujours lui qui possède les droits de contrôle les plus importants, en revanche, c'est toujours lui qui prend les décisions non explicitement prévues par le contrat. Dans le cas des restaurants, par exemple, le contrat ne stipule peut-être pas les heures d'ouverture. S'il s'agit d'une franchise, la décision appartient au franchisé et, si le franchiseur veut élargir les heures d'ouverture, il devra le négocier avec son franchisé. Si le restaurant appartient à la société, alors elle peut exiger de son directeur qu'il prolonge les heures d'ouverture. Par contre, si ces dernières sont stipulées dans le contrat de franchise à l'instar d'autres décisions, le fait d'être le propriétaire n'entre plus en considération.

Reste que dans la plupart des cas, c'est bien la propriété qui compte, parce qu'il est impossible de rédiger un contrat parfaitement exhaustif. C'est précisément l'avantage conféré par le droit de propriété par rapport à la non-exhaustivité des contrats qui peut amener une société à opter pour une intégration plutôt qu'une alliance verticale. La propriété d'actifs critiques confère deux avantages. En premier lieu, elle permet d'imposer la façon dont seront utilisés les actifs, une capacité qui élimine les coûts de négociation et facilite la coordination et le contrôle des activités interdépendantes. En second lieu, elle stimule les investissements relationnels.

Diminution des coûts de négociation

L'une des principales différences entre la relation contractuelle et l'intégration verticale est que, dans le premier cas, la renégociation et la coordination risquent d'être des facteurs très coûteux en raison de la non-exhaustivité des contrats. Dans un contrat de 20 ans conclu entre une mine de bauxite et une raffinerie d'aluminium, par exemple, il peut être difficile de rédiger une clause de réajustement du prix appropriée. (On pourrait penser qu'il suffit d'utiliser le prix du marché. Mais, là encore c'est difficile lorsque celui-ci n'a pas été soigneusement défini. Dans l'industrie houillère, le prix relatif des différents types de charbon a beaucoup évolué, parce que la législation environnementale a conduit à d'autres solutions moins onéreuses.) La renégociation d'un nouveau prix peut être coûteuse et entraîner des perturbations. En revanche, dans le cas d'une intégration verticale, la mine sait qu'elle doit travailler avec la raffinerie, et les moyens de contrôle existent. Certes, le prix payé pour la comptabilité et les systèmes de motivation peut être élevé, mais tout risque de perturbation est éliminé des deux côtés.

Coordination et contrôle

La principale différence entre une intégration verticale et une alliance verticale tient au mode de résolution des conflits. L'un des auteurs de cet article (Marc Knez) a étudié avec Duncan Simester (de la Sloan School du MIT) la décision de produire ou d'acheter des pièces pour une société qui fabrique sur commande des produits de haute technologie. La situation est la suivante : dans cette usine, certains types de pièces sont sous-traités, d'autres fabriqués en interne, d'autres encore proviennent à la fois de fabrication interne et externe. Des conflits et des problèmes de coordination se posent sur les deux plans. L'acheteur, interne ou externe, souhaite une production d'excellente qualité, dans les délais, et une réaction rapide face aux changements de conception, tandis que le fabricant de pièces, interne ou externe, cherche à minimiser les coûts et les complications au stade de la production.

L'étude montre que la coordination entre les fournisseurs externes et les ingénieurs de la société est plus délicate que la coordination purement interne. La principale différence est que, dans la relation externe, le prix et le pouvoir de négociation jouent un rôle prépondérant. Un changement dans la conception de la pièce peut conduire à une renégociation du prix. La mise en œuvre de ce changement est donc plus complexe. En revanche, sur le plan interne, si les deux divisions ne sont pas d'accord sur ce qu'il faut faire, le conflit est résolu par le responsable technologique. Les intérêts de ce dernier sont alignés sur ceux de la société intégrée dans son ensemble. Si l'on ajoute à cela son expertise, on peut présumer que sa décision sera la bonne. Enfin, le fait de savoir que les conflits seront résolus correctement peut aussi inciter les deux divisions à coopérer, ce qui finira par limiter les interventions de ce spécialiste.

Dans une relation externe, ce type de conflit risque d'avoir des conséquences sur les profits de chacune des deux entreprises. Si le contrat ne spécifie pas exactement la marche à suivre pour chaque modification éventuelle de la pièce, ce qui sera probablement le cas, la résolution de cette question risque de jouer sur les profits des deux parties. Mais surtout, chaque société peut avoir intérêt à conserver l'information dont elle dispose afin de préserver sa position dans la négociation. La coordination devient donc fort difficile.

En fait, la société étudiée par Knez et Simester dispose d'une équipe d'acheteurs qui agissent en qualité d'intermédiaires avec ses fournisseurs. Certes, ils contribuent à protéger son pouvoir de négociation mais rendent aussi plus difficile le partage de l'information et la coordination entre les ingénieurs. Pour ces auteurs, les différents éléments qui font pencher la balance dans le sens de l'intégration verticale sont d'un côté la diminution des coûts de négociation, un meilleur contrôle et une plus grande coordination ; ceux qui la font pencher dans l'autre sens sont une réduction des avantages liés à une situation de concurrence, ou la menace d'une concurrence entre fournisseurs.

Le risque d'un coup de force et les investissements spécifiques

Les contrats sont par nature imparfaits et incomplets. Ils sont également coûteux à rédiger et à faire appliquer. Il est impossible (ou du moins prohibitif sur le plan financier) d'anticiper toutes les incertitudes pouvant affecter la relation entre l'acheteur et le vendeur. Il est encore plus onéreux de négocier et de rédiger un contrat spécifiant la façon dont les parties devront répondre à de telles incertitudes. C'est ce qui rend les relations contractuelles risquées, spécialement quand elles permettent à un fournisseur de contrôler les principaux actifs stratégiques de l'acheteur. Le fait de se garantir le contrôle par le biais de l'intégration permet à une société d'éviter qu'une contingence imprévisible ne suscite un coup de force de l'autre partie, comme cela peut se produire dans une relation contractuelle.

C'est un risque qui existe, par exemple, quand une entreprise possède un nom de marque solide, susceptible d'être exploité avec profit même dans un métier où elle n'a pas d'expertise. On peut comprendre qu'elle ne soit pas très enthousiaste à l'idée d'autoriser quelqu'un d'autre à utiliser sa marque. Le groupe Walt Disney, par exemple, conscient de la puissance de sa marque, a compris il y a quelque temps qu'il pouvait l'exploiter pour vendre des vêtements et d'autres articles. Il devait donc choisir entre deux solutions : rester propriétaire des points de vente ou signer des contrats de licence. S'il optait pour cette dernière solution, les protections contractuelles risquaient d'être insuffisantes pour empêcher le licencié de nuire à la valeur de sa marque ou de lui extorquer de l'argent en lui en faisant la menace. D'un autre côté, se lancer allègrement dans une ligne de produits sans la moindre expertise rend l'intégration difficile. Les éléments pesant dans la balance varient en fonction des situations. En l'occurrence, Disney a choisi de lancer ses propres magasins, en signant un contrat promotionnel à long terme avec McDonald's. Le choix de ne pas intégrer, ici, est simple : le contrôle de l'utilisation de la marque Disney par McDonald's ne semble pas trop difficile et McDonald's a tout intérêt à préserver sa relation avec Disney. De plus, le marché du fast-food ne risque pas d'intéresser Disney à cause des compétences, du management et des autres actifs qu'il exige, sans oublier les barrières élevées à l'entrée.

Finalement, la propriété d'actifs productifs dans une intégration verticale assure à la société les droits de contrôle résiduels sur ceux-ci. Ces droits jouent sur l'intérêt d'effectuer des investissements relationnels. La partie ayant le plus de droits de contrôle tirera un meilleur parti des investissements spécifiques augmentant la valeur des actifs. L'avantage du franchising est qu'il incite le directeur du magasin à investir dans la valeur à long terme de la franchise. A l'inverse, comme il est difficile d'intégrer ces avantages dans un contrat, le directeur de magasin employé par la société risque de surinvestir dans les profits présents plutôt que dans les améliorations futures. Le franchisé, lui, sait qu'il retirera le bénéfice de ces améliorations au moment où il vendra sa franchise.

En conclusion

Il n'y a pas de formule toute faite pour déterminer le champ d'action optimal d'une société. Pour connaître parfaitement ce que l'on peut faire par contrat et les risques que cela comporte, il faut procéder à une analyse détaillée de la structure spécifique des incertitudes, des investissements, de la coordination et des coûts de négociation. Quand les sociétés de produits électroniques Sony et Matsushita se sont intégrées verticalement dans le marché du divertissement, c'était pour s'assurer un approvisionnement en logiciels pour toutes les plates-formes qu'elles développeraient à l'avenir. Il n'était pas difficile de se rendre compte que l'initiative était intéressante pour les deux parties. Le problème est de savoir pourquoi elles ne l'ont pas fait contractuellement. Sony pouvait très bien signer avec CBS Records un contrat l'engageant à sortir ses 100 premiers albums sur toutes les futures plates-formes développées par le traducteur japonais. Une intégration verticale se justifie à partir du moment où elle explique pourquoi la relation contractuelle est moins efficace qu'une entrée sur un marché exigeant des actifs et un management différents pour arriver à un résultat identique. Une telle décision ne peut être prise sans tenir compte de la structure totale des deux relations possibles et de leurs répercussions en termes d'efficacité et de coordination. ●

Résumé

Il n'y a pas de formule toute faite pour aider une entreprise à choisir entre l'externalisation ou l'intégration verticale, font remarquer Robert Gertner et Marc J. Knez. Les décideurs doivent peser les avantages de la relation contractuelle par rapport aux risques qu'elle entraîne. Ces auteurs décrivent ici les critères de choix entre une transaction sur le marché et une relation à long terme, et analysent la pertinence de l'intégration verticale dans les situations où les relations à long terme sont considérées comme acquises. Ils concluent en s'interrogeant sur la raison pour laquelle deux géants japonais de l'électronique ont décidé de procéder à une intégration dans le secteur du divertissement alors qu'ils auraient pu arriver au même résultat par une relation contractuelle.

Where the Business School comes to you*...

13 000 entreprises ont déjà choisi "The Capable Manager"

Une formation à distance au management

- Une formation Business School enfin accessible à distance
- Des cours modulaires en anglais pouvant permettre de poursuivre vers le MBA
- Une formation souple de 11 mois pour étudier sans interrompre l'activité professionnelle
- Un réseau de 150 tuteurs pour un suivi individualisé
- Coaching en anglais si nécessaire

Pour toute information,
J.C. Bourjade
Tél. : 01 55 65 65 41

The Open University BUSINESS SCHOOL

*Une grande école de management vient à vous

CHAMBRE DE COMMERCE ET D'INDUSTRIE DE PARIS

François Couturier

François Couturier est directeur au sein de l'activité conseil en management de PricewaterhouseCoopers. Ses interventions concernent tout particulièrement les travaux de prospective sectorielle et de modélisation économique pour le secteur information, communication et services.

Le pilotage stratégique des portefeuilles de participations

Le modèle Strategic Value Reporting, développé par PricewaterhouseCoopers, se veut un outil d'aide à l'anticipation des risques au service des gestionnaires de participations, dans l'environnement dynamique et fortement concurrentiel de la nouvelle économie.

FRANÇOIS COUTURIER

Les plus grands groupes internationaux, confrontés à la nouvelle économie, évoluent dans un environnement économique caractérisé notamment par une modification particulièrement rapide des structures de marchés et des équilibres concurrentiels. Dans ce contexte, leur stratégie de développement repose souvent sur la combinaison entre une politique de déploiement de la présence à l'international et l'adaptation du périmètre de savoir-faire « cœur de métier », nécessitant, au moins pour partie, la mise en œuvre de politiques offensives de croissance externe.

De tels mouvements de prises de participation au capital d'entreprises complémentaires sont le reflet des intentions stratégiques et des paris spécifiques de chaque investisseur. Ils peuvent répondre à des attentes variées, parfois simplement spéculatives, parfois visant à développer des synergies opérationnelles avec des activités préexistantes. De nombreux grands groupes sont ainsi conduits à gérer des portefeuilles de participations, majoritaires comme minoritaires, au capital d'entreprises présentant des caractéristiques diverses, tant sur le plan de leurs activités que sur celui de la géographie de leurs marchés. Dans le secteur des services, en particulier, une part de plus en plus importante de la valorisation du capital de ces groupes est liée à l'appréciation de la création de valeur que peut ou que pourrait procurer la mise en œuvre de synergies entre leurs « filiales ». Le développement d'une fonction de gestion des participations incluant une dimension stratégique devient, notamment pour cette raison, un enjeu de plus en plus important pour le management.

Forte réactivité requise

Support essentiel au développement d'une stratégie, la gestion de portefeuilles de participations requiert toujours plus de réactivité, en particulier pour les décisions d'arbitrage sur les investissements en capital, chaque fois que l'environnement économique subit de profondes mutations et que les schémas concurrentiels sont encore instables. Pour les gestionnaires de l'entreprise actionnaire, la maîtrise des risques sur investissement est une fonction critique. Elle repose notamment sur le développement d'une double approche, technique et financière, du suivi de la performance de chaque filiale, associée à un dispositif de management qui autorise une forte réactivité dans la prise de décision. Il s'agit d'évaluer de façon périodique si la situation opérationnelle de chaque entité et son évolution en tendance permettront, avec un niveau de risque comparable à celui accepté à l'origine, d'atteindre les objectifs stratégiques fixés par l'investisseur.

Pour les gestionnaires, il est essentiel de distinguer, à chaque fois que sont constatés des écarts entre la situation opérationnelle et les prévisions du business plan initial, si ceux-ci sont liés à une évolution du champ concurrentiel, profitable ou nuisible au développement de l'activité, ou sont la conséquence du niveau de performance de processus internes à l'entreprise. En effet, un tel diagnostic peut conduire l'investisseur à prendre des positions diverses, voire opposées, entre la conception d'un plan d'action pour améliorer la performance opérationnelle d'une société du portefeuille ou la modification du niveau de participation à son capital. L'enjeu pour les administrateurs, représentants de l'actionnaire, est d'être en mesure d'évaluer la performance du management de chaque filiale, de valider le schéma de développement de l'activité, et de construire des stratégies de négociation vis-à-vis des autres actionnaires.

• Concevoir une approche de la gestion des participations adaptée à la nouvelle économie

Dans les structures holding, l'organisation traditionnelle des activités de suivi des « filiales » peut se révéler parfois inadaptée aux besoins de gestion spécifiques à la nouvelle économie. Cela est en particulier la conséquence de la difficulté que peuvent rencontrer les gestionnaires pour construire, au travers des outils classiques de business plan et de reporting, un processus continu couvrant à la fois l'aide à la décision stratégique et le suivi de la performance opérationnelle des investissements en participation. En effet, les principes de management habituels distinguent ces deux aspects, considérant que l'exploitation des informations opérationnelles pour confirmer ou infirmer une décision stratégique répond à un besoin récurrent mais discontinu. Or, la dynamique concurrentielle de la nouvelle économie rend ces principes obsolètes. En effet, elle nécessite d'une part de pouvoir procéder à une gestion très dynamique des portefeuilles de participations, et, d'autre part, de pouvoir justifier en permanence les résultats économiques obtenus et prévisionnels, en s'appuyant sur une vision stratégique. Pour adapter les principes de management des participations à ces nouveaux enjeux de gestion, il devient nécessaire de disposer d'une vision continue de la formalisation de la stratégie à l'analyse de la performance opérationnelle de l'activité. Dans le cadre des pratiques habituelles, construire un processus de gestion des participations qui supporte ce principe est complexe.

Tout d'abord parce que dans bien des cas la formalisation explicite des intentions stratégiques sur lesquelles se fonde la décision initiale d'investissement est souvent insuffisante. Si les objectifs financiers sont a priori décrits avec précision sous des formes diverses (EVA, Ebitda, TRI...), les autres, qui ont un impact indirect sur la valorisation du groupe, sont souvent peu explicites. Or, en particulier dans la nouvelle économie, ces derniers sont des paramètres importants de la valorisation de l'investissement, quelle que soit la façon dont ils sont exprimés : valorisation d'une marque, génération d'économies d'échelle de toutes sortes, développement de l'audience, entre autres. Dans l'économie traditionnelle, ces intentions stratégiques correspondent le plus souvent à des objectifs opérationnels dont l'atteinte influencera favorablement la performance économique d'autres filiales du groupe. Elles correspondent à des scénarios de création de valeur qui reposent sur l'exploitation de synergies opérationnelles entre « filiales ». De même, la formulation des objectifs de retour sur investissement à différentes échéances et la stratégie de positionnement concurrentiel qui sous-tend la réalisation du plan d'affaires peuvent aussi, parfois, souffrir d'imprécision. Pour les gestionnaires, cela rend plus aléatoire l'appréciation continue de l'évolution du risque investisseur, et notamment la détection d'écarts majeurs du risque encouru par rapport à la situation envisagée à l'origine, lors de la décision initiale d'investissement.

Mais certaines difficultés peuvent aussi provenir de l'utilisation de modes de reporting opérationnel des « filiales » inadaptés, parce que conçus de façon totalement indépendante du cadre ayant servi de base à la construction du business plan. Le souci de promouvoir un mode de reporting « universel », répondant à la fois aux divers enjeux de contrôle et de décision − consolidation comptable, suivi opérationnel de l'activité, management des dirigeants, information des administrateurs − en est souvent à l'origine. Il peut avoir pour conséquence principale un suivi insuffisant de certains paramètres opérationnels désignés, lors de la réalisation du business plan, comme essentiels pour la représentation du risque et de la performance de l'investissement.

Par ailleurs, comme les reporting de ce type sont, par nature, généralement centrés sur des paramètres internes à la filiale, ils comportent souvent peu d'éléments permettant d'apprécier l'évolution de l'environnement économique de celle-ci et de juger, en particulier, de l'état de sa compétitivité sur ses marchés. Or, dans des secteurs économiques ayant une dynamique concurrentielle forte, le suivi des facteurs de différenciation de la filiale est essentiel pour apprécier la probabilité d'atteindre les objectifs économiques fixés initialement par l'investisseur et anticiper leur éventuelle dégradation.

Quel que soit la configuration des structures holding, le dynamisme et le talent des administrateurs et gestionnaires de portefeuilles de participations, les processus de gestion traditionnels trouvent leurs limites dans des secteurs à forte intensité concurrentielle et grande volatilité des positionnements stratégiques.

Si les questions auxquelles les gestionnaires de participations doivent trouver des réponses sont toujours les mêmes, elles se posent plus fréquemment et de façon plus complexe quand il s'agit de la nouvelle économie, en raison de la modification permanente de l'environnement concurrentiel. L'investissement réalisé par notre entrée au capital de telle entreprise est-il toujours performant au regard de nos intentions stratégiques actuelles ? Comment a évolué depuis notre investissement initial la probabilité d'atteindre les objectifs que nous nous sommes fixés à moyen terme ? Quel est l'impact des écarts de performance opérationnels sur la valeur à terme de l'investissement ? Ces écarts sont-ils durables ? Peuvent-ils être corrigés sans révision préalable du positionnement stratégique de la filiale ? Faut-il sortir du capital ou renforcer notre position ? Nos partenaires au capital ont-ils la même appréciation du risque que nous ? Surestiment-ils ou sous-estiment-ils la filiale ? Quelle stratégie de négociation adopter vis-à-vis des autres actionnaires ?

• Le pilotage stratégique des participations

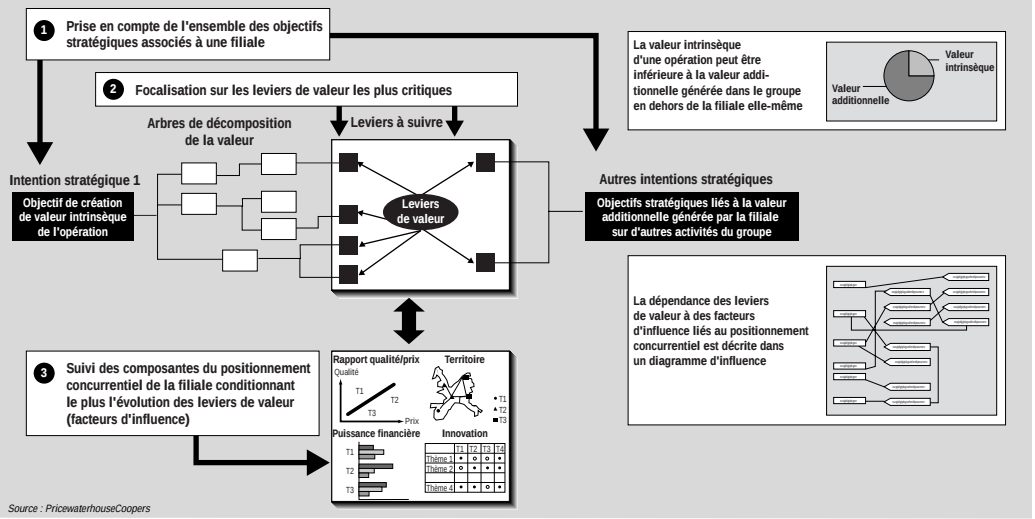
Dans le contexte de la nouvelle économie, la performance de la fonction de gestion des participations réside dans la capacité à anticiper toute évolution du risque et à disposer d'une capacité d'arbitrage particulièrement dynamique. Les travaux réalisés par PricewaterhouseCoopers sur ce thème ont abouti à concevoir une approche de la gestion des participations qui combine analyse par la valeur et représentation du positionnement stratégique de la filiale. Sa conception repose sur la modélisation des relations de cause à effet qui peuvent exister entre les caractéristiques principales du positionnement concurrentiel et la valeur prise par certains paramètres opérationnels et dont les évolutions dans le temps conditionnent l'atteinte des objectifs de retour sur investissement. Le modèle « Strategic Value Reporting » (SVR) permet de formaliser les outils d'analyse et de suivi de la performance de chaque investissement, qu'ils s'inscrivent dans une logique de gestion de portefeuilles de participations ou qu'ils se justifient isolément. La constitution d'un Référentiel Investisseur propre à chaque filiale constitue l'étape d'initialisation du modèle.

Elle consiste à décrire le plan d'affaires, généralement utilisé comme support à la décision initiale d'investissement, au travers de trois volets. Premièrement, par l'identification des paramètres opérationnels, les drivers de valeur, qui influencent majoritairement l'atteinte des objectifs fixés par l'investisseur. Ensuite par la modélisation du scénario de différenciation concurrentiel qui constitue le moteur de création de valeur de l'activité de la filiale sur son marché. Enfin, par la description formelle des relations qui lient les drivers de valeur aux paramètres représentatifs du positionnement stratégique de la filiale.

La modélisation du plan d'affaires vise à construire une représentation globale du scénario de retour sur investissement envisagé. Ce dernier peut se traduire non seulement par des objectifs de création de valeur intrinsèque, valeur produite par la filiale et captée par elle, mais également par la génération de valeur additionnelle dans d'autres activités du groupe, résultats des synergies entre

Figure 1

L'articulation entre l'analyse par la valeur et la modélisation de la dynamique concurrentielle est le principe de base du modèle SVR



Source : PricewaterhouseCoopers

filiales. A titre d'exemple, une opération de croissance externe peut comporter, au-delà des perspectives de rentabilité intrinsèque de l'opération, de nombreux objectifs stratégiques additionnels. Parmi ceux-ci, on peut distinguer la mise en œuvre d'une politique de marque à l'international, la capacité à servir une clientèle multinationale, l'amortissement sur plusieurs pays de ressources partagées ou la capacité à contrer le développement de concurrents majeurs (ouverture d'un nouveau front)... tous ces objectifs additionnels ayant un impact favorable sur le développement des ventes dans d'autre filiales du groupe.

L'identification des paramètres opérationnels qui constituent les « drivers » de valeur suppose en premier lieu de décomposer le « business case » en arbre de la valeur, selon une approche similaire à la décomposition de type « Value Based Management ». Celle-ci permet de caractériser les leviers de valeur pour chaque intention stratégique, c'est-à-dire les indicateurs opérationnels (exemples : part de marché, CA par segment de clientèle...) qui conditionnent majoritairement l'atteinte des objectifs aux échéances définies dans le business plan. La contribution de chaque facteur de performance (« driver ») à l'atteinte des objectifs stratégiques peut être déduite d'analyses de sensibilité réalisées à partir d'un modèle économique analogue à ceux couramment utilisés dans la conception des plans d'affaires. A l'issue de cette décomposition, il est possible d'identifier, parmi les très nombreux indicateurs opérationnels qui reflètent la performance opérationnelle de la « filiale », ceux dont le comportement dans le temps doit être observé en priorité pour refléter le point de vue de l'investisseur.

Le second volet de formalisation du référentiel investisseur consiste à modéliser le scénario de positionnement stratégique choisi pour la filiale. Dans l'approche SVR, le modèle retenu, inspiré des travaux de R. d'Avéni (1), a été conçu pour s'adapter tout particulièrement à la description des dynamiques concurrentielles hypercompétitives, à évolution rapide. Il permet de représenter le positionnement de la filiale en classant les facteurs de différenciation entre concurrents selon quatre domaines : rapport qualité/prix des services ou produits proposés, puissance financière des différents acteurs du marché, capacités d'innovation des entreprises en compétition, facteurs de différenciation géographiques ou réglementaires.

L'objectif de cette représentation, quel que soit le modèle choisi par convention, est d'identifier sans ambiguïté les hypothèses stratégiques qui justifient les scénarios de développement de la filiale. Elles traduisent en effet, du point de vue de l'investisseur, une représentation du niveau de risque initialement accepté.

Cette logique de modélisation peut être illustrée par un exemple simple. Supposons l'application du modèle SVR au cas du développement d'une nouvelle activité de services, dont les perspectives de développement et de retour sur investissement sont liées à l'hypothèse selon laquelle elle pourra durablement maintenir un différentiel de prix de − 20 % par rapport à un unique concurrent grâce à l'utilisation d'un procédé de gestion de clientèle qui s'appuie sur une innovation technologique. Dans un tel contexte, la politique de prix de ce concurrent, la structure du secteur (nombre effectif de concurrents, prix moyen du marché...) et la capacité de la filiale à maîtriser et mettre en œuvre son procédé innovant sont des paramètres qui devront être suivis régulièrement pour pouvoir apprécier l'évolution dans le temps de la capacité de la filiale à atteindre les objectifs fixés par l'investisseur. La représentation d'ensemble du jeu concurrentiel vise ainsi à identifier la liste nécessairement limitative des principaux facteurs qui régissent les évolutions des « drivers » de valeur.

Le troisième volet de la constitution du Référentiel Investisseur consiste à décrire par des axiomes simples les relations plus ou moins formelles qui lient les « drivers » de valeur aux paramètres représentatifs du positionnement concurrentiel de la filiale. Le principe de modélisation adopté dans le modèle SVR s'appuie sur une description logique, le « diagramme d'influence ».

Le Référentiel Investisseur de chaque filiale comprend, in fine, 3 volets : un arbre de décomposition par la valeur, un modèle de représentation du positionnement concurrentiel, un diagramme d'influence. Il s'agit d'un cadre qui peut être bien entendu actualisé en fonction des évolutions de la stratégie du groupe. Pour les gestionnaires de participations, le Référentiel Investisseur permet de structurer les processus de reporting vis-à-vis des filiales et constitue le cadre permanent d'analyse de la performance de l'investissement. Sa mise à jour nécessite de procéder au relevé des « drivers » de valeur et à la collecte d'une série d'informations sur l'environnement de la filiale, en particulier de tous les événements pouvant avoir une influence significative sur le positionnement concurrentiel envisagé à l'origine. L'approche SVR permet non seulement aux gestionnaires de participations de concentrer leurs analyses sur des écarts de performance opérationnelle pouvant avoir, du point de vue de l'investisseur, un impact important sur les objectifs de retour sur investissement, mais aussi de mieux apprécier si cette contre-performance est liée à une modification de la structure concurrentielle du marché ou, plus simplement, à une défaillance opérationnelle. En reprenant l'illustration précédente, si l'unique concurrent envisagé modifie radicalement son positionnement tarifaire ou que de nouveaux opérateurs de services entrent sur le marché, il est non seulement quasi certain que le levier de valeur « nombre de clients » sera affecté de façon importante, mettant en défaut les prévisions initiales du business plan, mais de plus, chacune de ces défaillances ayant une cause structurelle, elles modifieront probablement de façon durable le retour sur investissement attendu, à moins qu'il n'y ait modification de la stratégie envisagée initialement pour la filiale.

A contrario, si la filiale peine à déployer l'innovation envisagée mais sans que celle-ci soit remise en cause, l'impact instantané sur les drivers de valeur peut être tout aussi important, sans pour autant entraîner une dégradation proportionnelle du risque investisseur, du fait du caractère temporaire d'un tel écart de performance.

● Un outil pour les gestionnaires de portefeuilles de participations

Le modèle SVR permet aux gestionnaires d'améliorer leur capacité à évaluer les incidences d'écarts de performance opérationnels.

Ces écarts sont-ils liés à une évolution de la structure du marché ? Cette situation est-elle durable ? Peut-on prendre des mesures correctives ? Doit-on remettre en cause le positionnement stratégique initial adopté par la filiale ? Il est, en ce sens, un outil d'aide à l'anticipation des risques, adapté aux marchés à évolution concurrentielle particulièrement dynamique comme les télécommunications ou les médias. En couplant analyse du positionnement stratégique et analyse par la valeur, il permet une capitalisation plus formelle des relations entre les schémas concurrentiels et la performance opérationnelle des activités.

Enfin, et dans la mesure où les intentions stratégiques des partenaires au capital sont connues, il est un moyen d'estimer la valeur instantanée qu'ils reconnaissent à une affaire, d'après l'évaluation simple de sa performance opérationnelle. Dans le contexte de la nouvelle économie, les bouleversements de nombreuses structures de marchés, en particulier ceux des télécommunications et des médias, rendent indispensables le développement des fonctions stratégiques de pilotage des participations. Quelles que soient les techniques privilégiées, l'enjeu est d'améliorer sensiblement la capacité à gouverner l'entreprise pour la positionner de façon la plus permanente possible sur tous les gisements de valeur qui lui sont accessibles.

Dans un jeu concurrentiel aux multiples dimensions, géographique, métiers et savoir-faire, puissance financière, la gestion des participations a une vocation autant stratégique que patrimoniale. ●

(1) R. d'Avéni, « Hypercompétition », Vuibert, Paris, 1995.

Résumé

La plupart des entreprises confrontées à la mondialisation des marchés, et en particulier celles qui évoluent dans la nouvelle économie, sont conduites à mettre en œuvre des stratégies multiples de prises de participations. La gestion de ces portefeuilles de « filiales » est rendue de plus en plus complexe. D'une part, en raison de l'instabilité des schémas concurrentiels liée aux effets conjugués de la mondialisation et de la nouvelle économie. Ensuite, parce que les objectifs de création de valeur associés à ces investissements sont souvent variés ; recherche d'économies d'échelle, acquisition d'un nouveau savoir-faire, entrée sur de nouveaux marchés.

Dans ce contexte, la fonction de pilotage des investissements en participations devient un outil encore plus essentiel à la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise qu'il ne l'était par le passé.

Le modèle « Strategic Value Reporting » propose une approche mixte de la gestion de portefeuille de participations qui lie analyse de la dynamique concurrentielle de la « filiale » et suivi de la création de valeur du point de vue de l'actionnaire. Il réconcilie les approches financières et opérationnelles du pilotage de portefeuilles de participations pour répondre à ces nouveaux impératifs.

Remodeler l'entreprise : quatre voies pour changer

Diagnostiquer le besoin de changement n'est pas tout. Les dirigeants doivent ensuite choisir le mode de changement le plus approprié aux réalités humaines et au contexte concurrentiel de leur entreprise. Cet article propose quatre pistes majeures.

LAURENCE CAPRON, WILL MITCHELL, JOANNE OXLEY

Laurence Capron

Laurence Capron est professeur adjoint de stratégie à l'INSEAD. Ses recherches portent sur les fusions-acquisitions, l'entrée sur les marchés étrangers, les nouvelles compétences et le développement dans le secteur des télécommunications.

Will Mitchell

Will Mitchell enseigne la stratégie d'entreprise et le commerce international à la University of Michigan Business School.

Joanne Oxley

Joanne Oxley est professeur adjoint de stratégie d'entreprise et commerce international à la University of Michigan Business School. Ses recherches portent sur le transfert de technologie dans les alliances stratégiques, et sur le commerce électronique.

Dans l'environnement concurrentiel actuel, les dirigeants n'ont d'autre choix que de remodeler en permanence leur entreprise par l'acquisition de nouvelles connaissances auprès de sources externes ou internes. Ce changement exige, pour commencer, une direction dynamique et des personnes hautement compétentes au sein de l'entreprise. Cependant, même les meilleurs et les plus brillants des leaders doivent faire des choix pour décider du mode de changement adapté à un contexte particulier et gérer ensuite les processus de changement d'une façon cohérente.

Cet article présente les quatre principaux modes de changement : développement interne, renouvellement des ressources, alliances interentreprises et acquisitions. Nos études et celles de nos collègues montrent que ces quatre modes conviennent à différents contextes, qu'ils ont chacun leurs avantages et leurs risques spécifiques, et qu'ils s'accompagnent de systèmes d'encouragement et de processus organisationnels différents en fonction du mode de changement retenu par l'entreprise pour acquérir de nouveaux savoirs.

La figure 1 résume notre schéma de base. Nous commencerons par évaluer le développement interne, le premier spontanément envisagé par une entreprise qui reconnaît la nécessité de changer. Celui-ci nous servira ensuite de référence pour analyser les trois modes de changement externes, que nous vous présenterons par ordre croissant en termes de complexité (renouvellement des ressources, alliances interentreprises et acquisitions). Cette analyse comparative a le mérite de souligner les principaux arbitrages imposés par le choix d'un mode de changement plutôt que d'un autre. Dans la pratique, bien évidemment, ceux-ci sont fréquemment associés pour permettre les changements nécessaires.

Le développement interne

Le changement via le développement interne suppose que la société augmente ses ressources existantes telles que ses compétences techniques, ses processus de production, ses programmes marketing et l'expertise de ses dirigeants. Cette approche est plus facile à réaliser si l'entreprise possède déjà les ressources requises et doit « seulement » les combiner différemment pour mettre en place le changement souhaité. L'exemple classique est celui de l'utilisation du système de distribution existant pour vendre un produit spécifique, après avoir amélioré ses caractéristiques et les techniques de production pour l'adapter à un marché particulier.

Les principaux avantages du développement interne sont les suivants : vitesse, coordination et protection contre la concurrence. En premier lieu, cette approche permet à une société qui possède les ressources nécessaires d'entreprendre rapidement les changements souhaités, puisque son personnel a déjà une bonne connaissance de la situation. En second lieu, le partage de la connaissance et l'existence d'un « code » de communication commun assurent la coordination entre toutes les activités liées au changement, même si ces moyens sont souvent considérés comme acquis et passent donc inaperçus au sein de l'entreprise. Cette coordination est particulièrement importante quand le changement suppose la participation active et continue de nombreux individus et secteurs fonctionnels. Le processus organisationnel primordial qui sous-tend un changement par le biais du développement interne est la coordination transversale au niveau des fonctions. Lorsque celle-ci est efficace, elle crée des réseaux de communication qui donnent la possibilité et l'envie à des gens dotés de responsabilités et de compétences différentes de travailler ensemble. En troisième lieu, le développement interne garantit l'exclusivité de l'entreprise sur ses activités de changement car les ressources existantes et les nouvelles combinaisons de ressources restent dans la maison. En d'autres termes, cette approche protège les ressources existantes, tout en permettant le développement de nouvelles ressources exclusives.

Le revers de la médaille, c'est que le développement de nouvelles ressources à l'intérieur d'un répertoire existant de savoir-faire est souvent coûteux et difficile. Les problèmes de coûts découlent du fait que le développement interne exige des engagements irréversibles dans de nouvelles ressources dont la valeur reste incertaine. Cette situation d'incertitude, à laquelle concourent d'autres facteurs, peut engendrer une très forte inertie, qui risque elle-même entraîner un refus, ou une incapacité à concevoir et à appliquer toute modification des schémas couramment acceptés. Cette inertie est difficile à vaincre, parce que le développement interne souffre de ce que les économistes institutionnels appellent des « stimuli insuffisants ». Un phénomène dû au fait que les individus qui sont les acteurs du changement, dans une entreprise, bénéficient rarement de toute la valeur de ce changement. Les dirigeants ne peuvent donc pas compter sur les récompenses économiques pour contrebalancer la réticence naturelle de leurs employés à bouleverser le statu quo.

Vaincre cette résistance au changement constitue l'un des principaux problèmes de motivation que doit résoudre l'approche du développement interne dans l'entreprise. Certes, il est rare de pouvoir garantir à ceux qui gèrent le changement qu'ils profiteront de la majeure partie des avantages d'une transformation interne. Néanmoins, plus les salaires, primes et promotions seront liés aux activités de changement, plus le personnel sera prêt à s'y investir et à réaliser le travail fonctionnel transversal qu'il exige. C'est ce que nous appelons les systèmes d'encouragement au changement. Ceux-ci doivent récompenser individuellement et collectivement les résultats positifs du changement et la participation aux activités sous-jacentes. Une culture d'entreprise qui promeut l'expérimentation et le changement peut même prévoir des encouragements non économiques. Quoi qu'il en soit, comme il est plus difficile de réaliser un changement radical par un développement interne que par une solution externe, les entreprises ont plutôt tendance à se tourner vers cette autre voie.

Le renouvellement

Il implique l'acquisition des ressources spécifiques nécessaires pour entreprendre le changement envisagé. Les remplacements en question portent en général sur de nouvelles embauches, du nouveau matériel, de nouveaux systèmes. Cette approche est plus appropriée lorsqu'il existe un marché actif pour les ressources requises, permettant d'évaluer les autres solutions possibles et de négocier des conditions raisonnables.

Le renouvellement discret des ressources est le mode de changement externe le plus simple ; c'est le premier qu'une entreprise devrait envisager lorsqu'elle recherche des ressources à l'extérieur. Il permet de cibler des ressources spécifiques, de concentrer ses investissements sur l'acquisition de ces ressources, de tirer parti des fournisseurs spécialisés sans avoir à assurer un gros travail de coordination.

Néanmoins, le renouvellement des ressources n'est pas la panacée. Plusieurs types de « pannes de marché » peuvent en limiter l'efficacité : celles-ci peuvent provenir d'une information asymétrique, lorsque l'un des partenaires craint que l'autre partie ne tire profit de l'information qu'il possède ; d'un défaut d'information bilatéral, lorsqu'aucune des deux parties ne dispose des informations critiques ; ou d'un manque de légitimité institutionnelle, si une entreprise n'a pas la crédibilité suffisante sur le marché pour attirer les ressources dont elle a besoin. Nous en avons rencontré un exemple au cours de récentes discussions que nous avons eues avec plusieurs opérateurs de télécoms, en pleine transformation de leurs activités avec leur clientèle d'entreprises. Les dirigeants de ces entreprises nous ont avoué qu'ils auraient préféré recruter tout simplement de nouveaux employés possédant les compétences techniques et commerciales requises pour mettre en œuvre ces nouvelles activités, mais qu'ils n'y arrivaient pas toujours, même en offrant des salaires et des avantages plus élevés. Ils ont donc dû choisir soit d'emprunter la voie du changement interne, en développant lentement les compétences de leur propre personnel, soit de conclure des alliances ou de procéder à l'acquisition d'entreprises dotées des compétences nécessaires.

Même si les ressources requises sont présentes sur le marché, la transaction peut ne pas fonctionner si acquéreurs et vendeurs n'arrivent pas à se mettre d'accord sur les termes de l'échange, que ce soit cause d'une information asymétrique ou d'un manque d'information bilatéral. Ces deux types de « pannes » se produisent lorsqu'il existe une grande incertitude sur les coûts et les perspectives de l'extraction et du transfert des ressources en question. Prenons le cas d'une entreprise qui rachète le réseau de distribution d'une autre société dans le but de pénétrer un nouveau marché. Cet échange exige que le réseau en question soit détaché des activités de la société initiale et adapté aux produits et clients de l'acquéreur. Ces processus d'extraction et d'adaptation sont souvent longs et difficiles, et exigent une coordination importante entre les deux parties. De plus, cette coordination permanente peut soulever des inquiétudes sur le degré de dépendance entre les deux sociétés, et sur la gestion équitable de leurs relations dans l'avenir.

Deux processus sont particulièrement importants pour effectuer un changement par un renouvellement des ressources : les systèmes de recherche externe et les systèmes d'intégration interne. Les premiers permettent d'identifier les meilleures ressources disponibles, qu'il s'agisse des actifs physiques, des systèmes économiques ou des personnels possédant les meilleures compétences pour gérer le changement nécessaire ; ils aident aussi l'entreprise à comprendre qu'un changement est indispensable. Il est vrai qu'à notre avis, les entreprises le savent quand elles ont besoin de changer, parce qu'elles l'apprennent rapidement par les contacts qu'elles ont avec leurs clients, fournisseurs et concurrents, ainsi que par le biais des nombreux médias professionnels. Mais, ce qui est bien plus difficile que le simple constat de la nécessité de changer, il s'agit ensuite de créer les systèmes de recherche qui leur permettront d'identifier et d'acquérir les ressources dont elles ont besoin pour le changement projeté. Les entreprises qui y réussissent le mieux sont celles qui sont capables de développer des liens avec des bases de données très éloignées de leurs activités traditionnelles.

Les systèmes d'intégration interne sont les compléments indispensables des processus de recherche externe. En fait, l'identification et l'acquisition des ressources ne sont que le point de départ du processus de changement basé sur cette approche. Pour réussir, encore faut-il que ces nouvelles ressources puissent être intégrées à celles qui existent déjà. Parmi les systèmes d'intégration interne, on trouve notamment les formations individuelles ou collectives, y compris les mécanismes de coordination transversale décrits plus haut, dans le paragraphe consacré au développement interne. L'élaboration de ces systèmes va de pair avec la mise en place de mesures incitatives, qui s'ajoutent

aux systèmes d'encouragement au changement prévus dans le cadre d'un développement interne. Dans le cas d'un renouvellement des ressources, ces mesures incitatives doivent porter sur la responsabilité et la rémunération pour les activités de recherche et d'intégration. Un point particulier requiert la plus grande attention au moment de la conception de ces systèmes d'encouragement au changement : le syndrome de *« ce qui n'est pas de chez nous »*.

Les employés, récompensés dans un premier temps pour de nouveaux développements internes, surtout dans les secteurs technologiques, ne sont en général pas prêts à initier des modes de changement externes ni même à y collaborer.

Les alliances

Les alliances interentreprises constituent le troisième mode de changement. Il existe de nombreux accords de ce type : des licences de produits aux joint-ventures complexes, et des partenariats aux consortiums de recherche. Ces alliances peuvent mettre en jeu deux ou plusieurs sociétés, ou résulter de relations avec des organismes, comme des agences gouvernementales ou des universités. Elles ont plus de chances de réussir si les ressources nécessaires au changement ne sont pas trop rares sur le marché.

Les alliances présentent plusieurs points forts. En premier lieu, elles permettent à une société de partager les coûts de développement, ainsi que d'autres coûts liés au changement, aussi longtemps que les activités de transformation créent des ressources utilisables par plus d'un partenaire. En second lieu, elles lui donnent accès aux ressources de ses partenaires à court et à long terme, via des mécanismes de coordination interentreprises. Cette coordination est particulièrement importante quand les partenaires doivent transformer leurs ressources existantes en vue de réaliser le changement requis par l'un d'entre eux.

Les alliances permettent aussi de créer des mécanismes de protection plus efficaces que les simples contrats de non-intervention que l'on rencontre dans le cas d'un renouvellement des ressources. Outre ces accords, les partenaires peuvent réaliser des prises de participation croisées, prendre des participations dans l'alliance, créer des forums pour résoudre les problèmes et éviter les conflits, ou s'engager de façon crédible à ajuster équitablement les conditions du contrat. Autant de mécanismes de protection qui renforcent la confiance intrinsèque dans les bonnes intentions de chacun.

La souplesse est le troisième point fort de cette approche, car les entreprises concernées peuvent plus facilement abandonner une tentative de changement infructueuse dans le cadre d'une alliance que dans celui d'une transformation interne. Toutefois, il convient de se souvenir que les activités liées à une alliance créent rapidement un engagement fort et irréversible. De plus, il est souvent vain d'essayer de « transférer » les risques à un partenaire sans compensation appropriée.

Les alliances s'accompagnent aussi d'un certain nombre de défis importants. En premier lieu, il peut y avoir des problèmes de coordination, parce que les parties poursuivent des objectifs stratégiques conflictuels, ou ne comprennent pas leurs besoins respectifs. En second lieu, des conflits internes peuvent aussi se produire quand les employés dont le travail est affecté par cette initiative n'adhèrent pas aux buts poursuivis.

Enfin, les partenaires risquent inévitablement de perdre ce qu'ils possèdent en propre puisque, dans une alliance, une partie engage ses ressources dans des activités impliquant une autre partie, qui dispose d'une autonomie stratégique. Même si une entreprise choisit un partenaire fiable, décrit tous les systèmes de coordination requis, encourage l'adhésion et crée des mécanismes de protection contractuels et organisationnels, les trois risques cités existeront toujours. De plus, ils augmentent lorsque le défaut de ressources sur le marché s'accentue.

Pour bien exploiter une alliance, l'entreprise doit combiner les processus et les systèmes d'encouragement décrits dans les deux modes précédents. Les principaux processus intervenant dans une alliance sont la recherche de partenaires, la coordination interentreprises, l'engagement interne et les mécanismes de protection contre la perte de ressources propres. Les systèmes de recherche de partenaires identifient les alliés potentiels disposant des ressources requises et déterminent les conditions initiales de l'accord ; les systèmes de coordination interentreprises attirent l'attention sur les moyens formels et informels qui seront utilisés par le personnel des entreprises partenaires pour travailler ensemble, partager l'information sur les objectifs généraux et les actions spécifiques et tirer des enseignements de leurs compétences respectives.

Tableau 1 : Les voies du changement pour l'entreprise

Mode de changement	Contexte de changement supérieur	Avantages	Risques	Processus clefs	Principales mesures incitatives
Développement interne	Ressources appropriées dans l'entreprise	– Vitesse – Coordination – Protection	– Engagement irréversibles – Dépendance – Faibles incitations	Coordination transversale	Récompenses individuelles et collectives liées au changement
Renouvellement discret des ressources	Marché actif pour les nouvelles ressources	Faible coût et peu de confusion grâce à l'acquisition de ressources ciblées	– Disponibilité limitée – Coordination limitée des échanges externes – Protection limitée des échanges en cours	– Recherche externe – Intégration interne	– Récompenses pour la recherche – Récompenses pour l'intégration
Alliances interentreprises	Défaut de ressources modéré sur le marché	– Coûts partagés – Accès rapide aux ressources complexes – Coordination interentreprises plus facile – Engagements partiellement rétractables – Protection bilatérale	– Confusion dans la coordination – Conflit interne – Perte de ressources propres	– Systèmes de recherche de partenaires – Engagement interne – Coordination interentreprises – Protection contre les pertes	– Mesures incitatives alignées entre les partenaires – Systèmes d'encouragement interne alignés
Acquisitions	Défaut important de ressources sur le marché	– Etendue de l'acquisition de ressources – Profondeur de l'intégration – Protection	– Coût élevé – Intégration lente – Faibles incitations	– Systèmes de recherche avant l'acquisition – Systèmes de reconfiguration après l'acquisition	Mesures incitatives internes alignées pour les employés nouveaux existants

Les conflits internes engendrés par les alliances exigent à la fois des systèmes d'engagement interne et de protection contre la perte de ressources exclusives.

Pour être efficace, un système d'engagement interne doit diffuser largement au sein de l'entreprise les objectifs de l'alliance et les opportunités qu'elle crée pour les unités et le personnel existants, et réaligner les mesures incitatives en conséquence.

Enfin, pour créer des systèmes de protection contre la perte de ressources propres, l'entreprise devra commencer par identifier les points sur lesquels elle risque de perdre des informations confidentielles ou des opportunités sur le marché au profit de son partenaire. Ensuite, elle pourra prévoir des accords contractuels, ou demander un engagement de ses partenaires afin de limiter les pertes éventuelles. Il est important d'être vigilant sur ce point, à la fois au début de l'alliance et par la suite, quand elle évolue et dévoile des opportunités et des risques imprévus.

Les acquisitions

Nous en arrivons au quatrième mode de changement. L'acquisition se définit comme le rachat d'une société ou d'une unité entière. Il s'agit d'une approche séduisante quand le défaut de ressources sur le marché est tel que l'alliance ne permettra pas de résoudre le problème. Elle constitue un moyen rapide d'obtenir un large éventail de nouvelles ressources, tout en assurant la maîtrise de l'intégration et la protection des ressources nécessaires pour effectuer le changement.

Cependant, elle peut avoir de sérieux inconvénients. Déjà, la surenchère entre acquéreurs potentiels peut faire monter le prix de l'acquisition au-delà du montant prévu. Mais, surtout, les coûts d'intégration après l'acquisition dépassent souvent les prévisions les plus larges des analystes. L'extraction et l'adaptation des ressources, la suppression de celles désormais devenues inutiles à l'entreprise et l'élimination de celles qui ne sont pas désirées dans la société cible exigent beaucoup de temps et d'argent. L'expression de « malédiction du gagnant » revient souvent dans les discussions sur les acquisitions, car l'acheteur qui emporte l'affaire découvre ensuite les vraies difficultés et les coûts réels de l'intégration. Enfin, à l'instar de la stratégie de développement interne, les acquisitions connaissent le problème des « stimuli insuffisants ».

En dépit des coûts et des difficultés, les acquisitions restent cependant un mode de changement important pour les sociétés. C'est d'ailleurs la seule solution possible quand celles-ci doivent accéder rapidement à un ensemble complexe de ressources trop long à développer en interne, ou atteindre un niveau d'intégration économique qu'une alliance interentreprises ne peut assurer.

A l'instar des alliances, les acquisitions requièrent la combinaison de processus et de mesures incitatives accompagnant un développement interne ou un renouvellement des ressources, plus d'autres. Les deux processus clefs d'une acquisition sont les systèmes de recherche avant et les systèmes de reconfiguration après l'opération. Les premiers identifient les cibles intéressantes et déterminent les prix acceptables. Malheureusement, ils restent souvent la principale préoccupation lors d'une acquisition, ce qui explique que nombre d'entreprises doivent ensuite se débattre avec le processus de reconfiguration.

Les systèmes de reconfiguration après l'acquisition ont, eux, pour mission d'identifier les ressources requises et de coordonner leur redéploiement entre le repreneur et sa cible. Ils permettent aussi de déceler celles dont ces sociétés n'ont pas besoin, de leur trouver de nouvelles utilisations intéressantes et de les appliquer aux nouvelles opportunités, ou encore de les céder. Le point essentiel à noter, ici, est que pour réussir, le changement par le biais d'une acquisition suppose une reconfiguration importante non seulement de la cible mais aussi du repreneur pour surmonter les coûts et les difficultés de la transaction.

A l'instar des alliances encore, les acquisitions exigent un alignement interne des mesures incitatives. En d'autres termes, il s'agit d'identifier et de récompenser les changements que l'on attend de la part des nouveaux employés venant de la cible. Ce réalignement s'étend également au personnel du repreneur, qui peut être amené à changer ses activités afin d'intégrer les ressources apportées par la société rachetée. Trop souvent les acquisitions ne permettent pas de profiter de tous les avantages des activités de changement, parce que les salariés des entreprises concernées continuent toujours à se considérer comme des membres de leur entreprise initiale, et à agir comme s'ils travaillaient pour des structures indépendantes, pendant plusieurs années encore après la prétendue « intégration ».

En conclusion

Nous avons décrit les quatre modes de changement possibles, avec leurs avantages et leurs inconvénients, ainsi que les systèmes d'encouragement et les processus à l'appui de chacun d'entre eux. Le poids relatif de ces avantages et inconvénients dépend, bien évidemment, de l'environnement concurrentiel dans lequel vous opérez, des caractéristiques de votre entreprise et des changements à réaliser. Néanmoins, nos contacts avec de nombreux dirigeants nous ont convaincus de l'intérêt d'analyser tous les aspects du contexte spécifique du changement à l'aide du schéma proposé ici.

Nous terminerons en revenant sur un point déjà évoqué. Pour réussir le changement, il faut d'abord reconnaître le besoin de changer, et s'engager à changer. C'est la partie la plus facile. En revanche, la situation se corse quand il faut choisir le mode de changement adéquat et s'engager à le mettre en place, surtout dans les grandes entreprises à l'organigramme complexe. Les dirigeants qui adoptent une attitude méthodique pour évaluer les modes de changement adaptés à leur contexte particulier, et développent les mesures incitatives et les processus appropriés à la solution choisie seront les maîtres du changement à l'avenir. ●

Résumé

Il existe quatre moyens fondamentaux de changer une entreprise : développement interne, renouvellement des ressources (qui consiste à obtenir des ressources extérieures spécifiques), alliances interentreprises et acquisitions. Prendre conscience de la nécessité du changement est certainement ce qu'il y a de plus simple, affirment Laurence Capron, Will Mitchell et Joanne Oxley. En revanche, identifier le mode de changement le plus approprié et s'engager dans sa mise en œuvre est une autre affaire, particulièrement dans les grandes entreprises à l'organisation complexe.

Dans cet article, les auteurs nous présentent les avantages et inconvénients de chaque mode et le contexte dans lequel il a le plus de chances de réussir. D'après eux, les dirigeants qui savent gérer le changement adoptent une approche méthodique conjuguant motivation et processus.