

PRICING POWER



CONCURRENCE : « ILS NE MOURRAIENT PAS TOUS, MAIS TOUS ETAIENT FRAPPES »

PAR GÉRARD MOULIN, GÉRANT POLE ACTIONS EUROPÉENNES

Novembre 2017

Incontestablement, les publications d'entreprises ces derniers trimestres invitent à faire évoluer l'analyse que peut faire le marché des « statuts boursiers ». Quid par exemple d'une valeur de croissance dont la croissance ne duplique pas la progression de son « territoire de chasse » ?

C'est une question capitale. Comment se fait-il en effet que de grands groupes internationaux ne parviennent pas, pour la première fois, à croître aussi vite que le PIB mondial par exemple ? Si l'on observe des groupes tels que **LUXOTTICA**, **PUBLICIS**, **ESSILOR**, **DANONE** ou encore **SCHNEIDER**, aucun ne parvient à égaler et à fortiori, à faire mieux que la croissance mondiale. On comprend mieux alors, à l'aune de cette lecture, pourquoi chacun de ces groupes s'est lancé dans une ou plusieurs opération(s) de croissance externe. Dans les cas d'ESSILOR, LUXOTTICA, DANONE mais aussi PUBLICIS, on peut en effet parler d'acquisitions « transformantes » car le périmètre de ces groupes en a été profondément modifié, de sorte que les investisseurs ont pu penser se retrouver face à des groupes dont la croissance accélérerait. Mais dans les faits, hors « effet périmètre », le problème de croissance n'était pas résolu.

Pour nous, les « bonnes jumelles » sont à trouver du côté de **l'intensité concurrentielle**. En effet, valeur par valeur, branche par branche, pour des raisons sociologiques ou réglementaires, l'intensité concurrentielle explique pourquoi un groupe qui maîtrisait son destin, il y a quelques années encore, est condamné désormais à subir son avenir. Les causes exogènes ne manquent pas : décision de l'OMC de faire rentrer dans le jeu concurrentiel des pays à bas coût de main d'œuvre, écrasante destruction créatrice d'internet, ou encore comportement infidèle des consommateurs. Ces phénomènes durables bouleversent les acquis sectoriels. Les conséquences en sont aujourd'hui bien visibles.

AIRBUS va faire face à la montée inexorable de nouveaux concurrents

Prenons l'exemple d'un groupe qui n'est pas encore touché et qui a fait les preuves de sa capacité à anticiper l'avenir : **AIRBUS**. Son carnet de commande lui permet de publier encore des chiffres dignes d'une valeur de croissance. Et pourtant, les observateurs les plus avertis prennent peu à peu conscience que tout pourrait changer d'ici dix ans. Les spécialistes du secteur voyaient arriver un concurrent chinois sur le court-courrier d'ici 2022-2023, il est déjà là, en 2017 ! Autre exemple, cette fois-ci dans le long courrier : le 3 octobre a été signé un accord important de production d'un avion long courrier entre russes et chinois. Le « C929 » sera un avion capable de transporter un grand nombre de passagers sur longue distance dès... 2023, en fait demain à l'échelle du monde aéronautique. AIRBUS a réagi en rachetant, clé en main, le programme du groupe canadien BOMBARDIER, spécialiste des avions « 100-150 places » afin de verrouiller le marché des court-moyen-courriers. Le constructeur européen devra par ailleurs régler la question épineuse de l'A380 sur le segment des gros porteurs.

Ainsi, AIRBUS pourra peut-être éviter la mésaventure qui touche aujourd'hui des groupes comme LUXOTTICA , ESSILOR ou d'autres qui ne parviennent pas à gérer la montée inexorable de nouveaux concurrents et les pressions déflationnistes liées aux clients qui en veulent toujours plus pour moins cher. Le défi à relever au cours des dix prochaines années est néanmoins gigantesque. Le taux de croissance d'un groupe dépend de plusieurs composantes : le volume, le mix, le prix des produits ou services vendus. Pour toutes ces raisons, il reste un très bon indicateur de base pour juger de la pertinence de la stratégie d'une entreprise.

Dans ce contexte, le fonds **PRICING POWER** se concentre sur les dossiers qui, entre autres caractéristiques, connaissent une croissance supérieure à la croissance mondiale. C'est en effet le signe d'un destin mieux maîtrisé que la moyenne.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement, ni une offre pour acheter ou vendre quelques placements spécifiques. Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document sont partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies de bonne foi sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par le commissaire aux comptes. Les personnes qui viendraient à se trouver en possession de ce présent document sont invitées à la demande d'Amplégest à se renseigner et à respecter toutes les lois et règlements applicables relatifs à la possession ou à la distribution de tels supports d'information.

A PROPOS D'AMPLEGEST

Créée en 2007, la société AMPLEGEST opère sur trois métiers :

- Gestion privée : elle gère et conseille ses clients privés pour leurs placements et leurs objectifs patrimoniaux.
- Family Office : elle s'occupe de la supervision du reporting et de l'organisation du Family Office de grandes familles internationales.
- Asset Management : elle gère via une équipe d'analyste intégrée une gamme de fonds spécialisés.

CONTACT PRESSE :

Julie Holweck : 01 44 82 66 92 – jholweck@fargo.agency

Amélie Vérone : 01 44 82 54 54 – averone@fargo.agency