

L'esprit de conquête est fondamental dans l'ambiance d'une entreprise. Xavier FONTANET		
Xavier FONTANET	COURS DE STRATEGIE	version : 1 date : 12/2019 page : 1 / 2 auteur : gg
BFM TV	Le retournement stratégique	Cours 68

(1 mn) Le retournement stratégique induit des modifications profondes de l'entreprise, avec un horizon de vingt ans.

Le retournement n'est pas seulement couper les coûts pour remonter le résultat à court terme. C'est refaire les entreprises, les restructurer, avec un horizon de vingt ans.

(2 mn) Un exemple concret : Les ventes montent, la capitalisation chute.

Les ventes et les dettes croissent, la capitalisation passe de 1 Md€ à la moitié en quelques années. Que faire ? => lever le capot et décortiquer les chiffres.

(3 mn) 5 lignes de produits au profil différent en 1990

	Ventes M€	Résultat M€	Marge	PdMR
Mécanique	430	57	13 %	1.25x
Habillement	70	-12	-17 %	0.15x
Pharma 1	50	- 5	-10 %	0.25x
Pharma 2	40	- 2	- 5 %	0.35x
Militaire	30	1	3 %	0.60x
TOTAL	620	39	6 %	

On fait une segmentation d'entreprise, et on découvre 5 segments stratégiques.

Sur les cinq divisions, les trois moyennes perdent alors que les autres gagnent.

PdMR = Part de marché relative / au leader.

La mécanique est leader, l'habillement a une petite part de son marché.

Le concurrent de l'habillement est très fort !

L'entreprise croît à 10 %, elle gagne 6 %, pourquoi les cours baissent ?

(6 mn) Regardons les flux

	Actif M€	Résultat M€	Invest M€	Flux	Croissance
Mécanique	344	57	34	23	10 %
Habillement	56	-12	3	-15	5 %
Pharma 1	40	- 5	8	-13	20 %
Pharma 2	32	- 2	6	-8	20 %
Militaire	24	1	1	0	5 %
TOTAL	496	39	53	-14	11 %

La mécanique fait un résultat de 57, mais elle investit 34, donc son flux est de 23.

La pharma 1 fait un résultat de - 5, mais elle investit 8, donc son flux est de -13.

Chaque année on remet 30 % des actifs (13/40) pour la faire tenir.

Au total, malgré le résultat de 39, le flux est de -14, ce qui explique la chute du cours.

(9mn) Une grande règle : flux = Actif *(rentabilité-croissance)

Une grande règle	Flux	Actif R Cr
Mécanique	23 =	344 * (17-10)
Pharma 1	-13 =	40 * (-12-20)

La Pharma a une croissance de 20 %, mais a un flux de -13 pour un actif de 40. C'est intenable.

(11 mn) Bilan et flux financier

Capitaux	Résultat avant frais financiers, après impôts	39
246	Intérêt net d'impôt	8
	Résultat net	31
Dette	Dividende	16
250	Reste à investir	15
	Investissement	53

L'esprit de conquête est fondamental dans l'ambiance d'une entreprise. Xavier FONTANET		
Xavier FONTANET	COURS DE STRATEGIE	version : 1 date : 12/2019 page : 2 / 2 auteur : gg
BFM TV	Le retournement stratégique	Cours 68

Actif		Nouvelle dette	38
496		Dette / Reste à investir	2,5

Les actifs de 496 sont financés par moitié capitaux propres et moitié dette.
L'endettement croît deux fois plus vite que le Reste à investir, c'est-à-dire que les capitaux.

Explosion de la dette : l'entreprise n'a pas les moyens de sa stratégie.

Elle va à la cessation de paiement. Il faut impérativement changer la stratégie.

Pour juger une entreprise, il faut regarder sa rentabilité, sa croissance et son cash.

Une grande croissance avec un cash négatif n'est pas tenable à terme.

(13 mn) Que dit la matrice BCG ?

PdMR (Part de Marché)	PdMR	Croissance	Etoile	Dilemme
Mécanique	1.25 *	10 %	Forte Cr	Forte Cr
Habillement	.15 *	5 %	Fort PdMR	Faible PdMR
Pharma 1	.25 *	20 %	Vache à lait	Poids mort
Pharma 2	.35 *	20 %	Faible Cr	Faible Cr
Militaire	.6 *	5 %	Fort PdMR	Faible PdMR

La matrice fait apparaître :

Deux poids morts Militaire et habillement (Faible Cr, Faible PdMR)
Deux dilemmes Pharma 1 et 2 (Forte Cr, Faible PdMR)
Une Etoile Mécanique (Forte Cr, Forte PdMR,)

Le diagnostic :

Se séparer des poids morts qui n'offre ni Cr ni rentabilité faute de PdMR.

Le choix entre deux stratégies :

Tout le cash de la mécanique est envoyé vers les dilemmes : la croissance sera de l'ordre de 16 %

On se sépare aussi des dilemmes, et on pousse la mécanique : la croissance sera de l'ordre de 12 %

C'est à l'actionnaire de faire le choix entre les deux stratégies.

(18 mn) Seule la stratégie deux est viable

	Stratégie 1	Stratégie 2	
Résultat avant impôt	38	45	S1 : Je pousse la pharmacie à une Cr de 25%. Ce qui nécessite beaucoup d'investissement. Je veux garder mon niveau de dividende. Je suis obligé de m'endetter à 2,5 fois les CP.
Impôt	5	5	
Résultat net	33	40	
Dividende	16,5	16,5	S2 : Je me sépare des pertes de la pharmacie. L'endettement diminue à 0,9 fois les CP. La dette sera progressivement remboursée.
Reste à investir	16,5	23,5	
Investissement	56	45	La S1 entraîne une trésorerie très tendue. La S2 est beaucoup plus viable financièrement.
Dette	39,5	21,5	
Dette/capitaux	2,5	0,9	

(22 mn) La réalisation

La stratégie 2 a été choisie : Chiffre d'affaire 2015 = 6 Mds€, 12 % de Cr de 1995 à 2015, Dette nulle.

Ce fut la bonne stratégie, car il y avait une étoile.

Cela eut été dommage de risquer d'abimer une étoile pour deux dilemmes, car les étoiles sont rares.

Les bons stratèges jouent sûrs, ce ne sont pas des têtes brûlées.

En stratégie, il faut distinguer l'audace et la témérité.

Pour écouter ce cours aller sur le site <https://strathena.fr/>

Ou <https://bfmbusiness.bfmtv.com/> Replay

BFM Stratégie