

# Le marketing actionnarial ...

de Jean Florent Rérolle, partner de Ernst & Yong Corporate Finance

interview accordé à Business-Digest.fr; décembre 2000

**Que peut-on tirer de l'enseignement apporté par les marchés au cours de ces derniers mois sur la création de valeur de ce que l'on appelle la nouvelle économie?**

Même après le brutal ajustement que la bourse a connu au cours des derniers mois, la création de valeur de la Nouvelle Economie reste exceptionnelle. Elle résulte d'une profonde transformation du fonctionnement de nos économies. Grâce à la connectivité, les marchés réels, celui des biens et service et celui des talents, adoptent peu à peu une organisation qui les rend plus efficaces. Le marché financier vient faciliter et accélérer ce phénomène. "

## **Quelles sont les manifestations d'une telle efficience des marchés réels ?**

L'efficience accrue des marchés réels se manifeste dans le développement des places de marché électronique dans toutes les industries. Organisées autour d'acteurs majeurs souvent concurrents, elles ont comme objectif d'optimiser les processus d'achat ou de vente. Les prix deviennent plus transparents et la compétition plus active. On estime que les gains de coûts de production qui en résulteront se situent entre 10 et 25 % selon les secteurs. même. Autre illustration : le marché réel le plus inefficace, celui des talents, commence à s'organiser. Dans une économie dominée par les intangibles (capital intellectuel et capital humain), cette évolution est inéluctable. C'est ainsi que sont apparus des sites sur lesquels des individus ou des équipes peuvent mesurer la valeur de marché de leur capital humain et mettre aux enchères leurs compétences. Le marché de l'innovation et des brevets, encore plus opaque, bénéficie lui aussi de cette évolution : pl-x.com est un site sur lequel les entreprises peuvent commercialiser leur brevets inexploités à un prix déterminé par le marché. Toutes ces évolutions devraient se poursuivre dans l'avenir "

## **L'innovation est-elle clairement source de création de valeur ?**

La faiblesse de l'"incrementalisme" face au radicalisme est apparue clairement avec l'émergence de la Nouvelle Economie. En l'espace de quelques années, les David de l'internet ont (presque!) réussi à terrasser les Goliath de la Vieille Economie. Ils ont démontré que des innovations radicales peuvent provoquer une migration rapide des cerveaux, des capitaux et des clients vers ceux qui pensent différemment. Rendues possibles par les nouvelles technologies de transmission et de traitement de données, ces innovations portent avant tout sur l'amélioration radicale du service rendu aux clients, entreprises ou consommateurs.

Même après la crise boursière de ces derniers mois, les entreprises de la Nouvelle Economie continuent de présenter des niveaux de valorisation sans commune mesure avec ceux de leur concurrents de l'économie classique. Cette situation s'explique par la conviction des investisseurs qu'elles recèlent davantage d'options de croissance que ceux de leur concurrents préhistoriques. Grâce à cette confiance, la nouvelle économie se procure tous les moyens financiers nécessaires d'abord au développement puis à l'exercice de ces options.



**Jean Florent Rérolle**

*Jean Florent Rérolle est Partner chez Ernst & Young Corporate Finance. Basé à New York, il se spécialise dans l'évaluation d'entreprises et le marketing actionnarial.*

***Le marché réel le plus intangible, celui des talents, commence à s'organiser ...***

L'innovation qui est valorisée va au-delà du produit ou du service lui-même. Le point clé est la capacité d'une entreprise à créer un modèle d'organisation et de développement (un "business model") qui favorise le foisonnement d'idées nouvelles venant tant de l'intérieur que de l'extérieur et aide ceux qui les génèrent à les transformer en réalité commerciale.

### **Quels sont les liens entre marchés réels et marché financier ?**

La révolution à laquelle nous assistons aujourd'hui a été rendue possible et est accélérée par la capacité du marché financier à anticiper les évolutions économiques et surtout à les financer. Il joue un triple rôle dans cette nouvelle dynamique : il aide les entreprises à accélérer leur croissance et à développer de nouveaux modèles de développement (comme les places électroniques) ; il leur donne les moyens d'attirer les meilleurs talents (stock options) ou d'utiliser ceux de partenaires (établissement de liens capitalistiques) ; enfin, et c'est là un point crucial, il crée les conditions d'un marché du risque. Sans cet afflux de ressources financières, cette révolution technologique n'aurait sans doute pas vu le jour.

### **Que doivent faire les entreprises face à cette révolution ?**

Cette situation contraint les entreprises à réexaminer profondément leur techniques de management stratégique. La maîtrise des connexions avec leur environnement devient une compétence critique. L'avantage compétitif d'une entreprise réside autant dans ses propres forces que dans le réseau qu'elle construit avec ses partenaires. Ce réseau lui permet de bénéficier de talents qu'elle ne peut plus détenir directement et d'augmenter son portefeuille d'options de croissance future.

Le marketing financier va devenir également essentiel : les activités de l'entreprise doivent être plus finement segmentées en fonction de leur profil de risque et de rentabilité afin d'optimiser leur gestion et leur financement. Les "actions traçantes" qui permettent aux investisseurs de s'intéresser à une activité spécifique de l'entreprise, l'échange de produits ou de services contre des actions, l'intrapreneurship ou les externalisations de risques (assurance, couverture,...) sont autant de manifestations de cette nouvelle stratégie de segmentation et de partage de risque.

Les frontières entre les marchés financiers et réels s'estompent et une nouvelle dynamique s'est créée entre les investisseurs, les clients et les talents : gare aux préjugés sur le fonctionnement de l'économie ! .

---

***... une révolution accélérée par la capacité des marchés financiers à la financer***

---



---

***... les frontières, entre marchés réels et marchés financiers, s'estompent ...***

---

### **Bibliographie**

**Leading the Revolution**, de Gary Hamel  
Harvard Business School Press, août 2000  
Business Digest n° 102

**Future XWealth**, de Stan Davis et Chris Meyer  
Harvard Business School Press, avril 2000  
Business Digest n° 97

#### **Profit Patterns**

**30 ways to anticipate and profit from strategic forces**  
de Adrian J. Slywotzky et David J. Morisson  
John Wiley and Sons, juillet 1999  
Business Digest n° 91