



L'INTUITION DE LA GRANDE CONSOLIDATION

Par Jacques-Aurélien Marcireau, Co-Responsable de la Gestion Actions chez Edmond de Rothschild Asset Management

« Partir après avoir vécu le meilleur de la fête » : cette pensée traverse actuellement plusieurs générations d'entrepreneurs et de dirigeants d'entreprises, tous secteurs confondus. Les raisons peuvent être différentes mais la conclusion reste identique.

C'est une intuition : les difficultés qui s'annoncent vont marquer une évolution rapide et structurelle du tissu économique global et un changement de leadership à la tête de nombreuses entreprises comme ce fut le cas dans les années qui ont suivi la grande récession de 2008-2009.

UN AIR DE DÉJÀ VU ?

En effet, au cœur de l'épisode du Covid-19, nous étions nombreux à entrevoir une grande vague de consolidation d'entreprises affaiblies par la crise, qui aurait ainsi servi d'accélérateur à la sélection darwinienne de la concurrence.

Il n'en fut rien, mais quelque chose a changé.

Aujourd'hui, lorsqu'une entreprise comme Twitter fait volte-face pour finalement accepter une offre qu'elle jugeait précédemment inacceptable car 30% en-dessous de ses points hauts d'il y a six mois, lorsque Reed Hastings (Netflix) et Jeff Bezos (Amazon), pourtant jeunes et au firmament en raison de l'accélération de leur activité liée à la pandémie de Covid-19, décident de passer la main, lorsque les cessions d'entreprises à succès dans la Tech se multiplient, on devine un point commun : cette envie de partir sur un point haut et passer le flambeau à une nouvelle génération pour l'ère qui s'annonce.

Revenons un instant sur la belle parenthèse qui vient de se refermer : un entrepreneur de la Tech, qui a vécu une décennie dans le paradigme de la croissance à tout prix, du blitzscaling¹, d'un marché globalisé et apaisé... doit désormais faire face à l'inflation, la hausse du coût du financement, maîtriser des chaînes logistiques toujours plus complexes et une ingérence étatique/politique structurellement plus importante.

¹ Croissance rapide.

Les qualités requises ne sont plus les mêmes, l'horizon non plus : il ne s'agit plus de conquérir le monde et de laisser l'intendance suivre... L'ambition sera désormais conditionnée par la qualité de l'intendance, à savoir la génération de cash flow².

UNE PÉRIODE DE RENOUVELLEMENT

Le constat est valable au-delà du secteur technologique. Au sein des industries plus traditionnelles, des générations entières d'entrepreneurs sont en âge de passer la main. C'est tout particulièrement vrai en Europe, mais également en Asie, du côté de Taïwan et de la Corée du Sud où les artisans du redressement finalisent leur succession. Enfin, il y a toutes ces entreprises qui ont certes survécu au Covid-19, mais dont l'avenir s'assombrit en raison de la hausse du coût de la dette qui va réduire les marges de manœuvre au moment où l'impératif d'investissement dans les nouvelles technologies pour transformer l'appareil de production s'impose.

Les alliances et mariages de raison devraient donc se multiplier, sous l'œil de régulateurs qui retrouvent le goût de l'intervention au fur et à mesure que s'estompe la doxa du laisser-faire diffusée depuis les années Reagan. Tout ceci promet des moments de grand suspense, tout particulièrement concernant les fusions transfrontalières.

Nous ne portons pas de jugement sur cette dynamique à venir, mais à l'instar de la biodiversité, la pluralité des acteurs économiques et une concurrence saine constituent un impératif pour éviter les nombreuses dérives qu'une situation dominante engendre invariablement.

La gestion de conviction a son rôle à jouer en cette période, en s'engageant aux cotés de la nouvelle génération de dirigeants, en faisant preuve de patience afin de privilégier les solutions qui créent de la valeur à long terme pour toutes les parties prenantes et ne pas céder à la tentation d'opter pour le gain à court terme d'une transaction réussie. Ces périodes de renouvellement sont autant d'opportunités pour une gestion de stock picking de conviction de générer de l'alpha à travers une compréhension en profondeur des stratégies et des chaînes de valeur.

Flux de trésorerie.

AVERTISSEMENT

Mai 2022. Le présent document est émis par Edmond de Rothschild Asset Management (France). Ce document n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild.

Les informations sur les valeurs ne sauraient être assimilées à une opinion d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur l'évolution prévisible desdites valeurs et, le cas échéant, sur l'évolution prévisible du prix des instruments financiers qu'elles émettent. Ces informations ne sont pas assimilables à des recommandations d'acheter ou de vendre ces valeurs.

Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir.

Tout investissement comporte des risques. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. EdRAM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document.

Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'EdRAM sur les marchés, leur évolution, compte tenu du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. EdRAM ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers.

Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles peuvent notamment être indépendamment affectées par l'évolution des taux de change.

«Edmond de Rothschild Asset Management» ou «EdRAM» est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du Groupe Edmond de Rothschild. Ce nom fait également référence à la division Asset Management du Groupe Edmond de Rothschild.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 euros

Numéro d'agrément AMF GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris