

Franck Brulhart, Gilles Guieu,
Pierre-Xavier Meschi

Les 7 points clés de la croissance de l'entreprise avec la Méthode des Cas



EYROLLES
Éditions d'Organisation

Sommaire

Partie 1 La croissance de l'entreprise : concepts, modèles et fondements théoriques

Chapitre 7 Croissance et hypercroissance	5
Définition et contexte d'application	5
Ce qu'il faut savoir	5
Les enjeux de l'hypercroissance	10
Les facteurs d'hypercroissance	14
Les facteurs clés de réussite des stratégies d'hypercroissance	17
Les modalités de réalisation d'une stratégie d'hypercroissance	19
Les risques de l'hypercroissance	21

Partie 2 La croissance de l'entreprise : une approche pratique par la Méthode des Cas

Chapitre 7 Croissance et hypercroissance	27
Cas 1 – CertiNergy, l'hypercroissance par l'économie d'énergie	27
Exposé du cas	28
Consignes d'utilisation et d'analyse du cas	31
Outils pédagogiques et méthodologiques	31
Pistes de résolution du cas	34
Cas 2 – Manitou, le leader des chariots ne s'élève plus	39
Exposé du cas	40
Consignes d'utilisation et d'analyse du cas	44
Outils pédagogiques et méthodologiques	44
Pistes de résolution du cas	47

Croissance et hypercroissance

Définition et contexte d'application

L'hypercroissance est une forme exacerbée de la croissance de l'entreprise, marquée par une progression rapide de sa taille. En phase d'hypercroissance, l'entreprise va plus que doubler de taille en moins de quatre ans. Cette croissance rapide peut être mesurée par l'évolution de l'effectif, du chiffre d'affaires ou du total du bilan, en valeur ou en taux. Les stratégies qui permettent de générer un rythme élevé de croissance sont diverses et combinent les différentes orientations (spécialisation, expansion, diversification, internationalisation) et modalités de croissance (croissance organique, fusions-acquisitions, alliances) vues tout au long de l'ouvrage dont ce chapitre est un complément. Les questions posées à l'entreprise par les stratégies d'hypercroissance sont nombreuses, car un tel développement amène l'entreprise à exploiter ses ressources en un temps limité. D'où

provient l'hypercroissance? Comment articuler forte croissance et structuration de la firme? Comment trouver des relais de croissance sans dénaturer le caractère unique de l'entreprise? Comment financer l'hypercroissance? Comment croître à un rythme supérieur aux entreprises concurrentes? Quels sont les risques à encourir et à éviter?

Ce qu'il faut savoir

Les entreprises en hypercroissance sont essentielles dans une économie, car elles permettent un fort développement de l'emploi, de l'innovation, de la stabilité des territoires. Pourtant, leur définition est loin d'être consensuelle et donne lieu à des profils différenciés.

Comment définir les entreprises en hypercroissance ?

La question de la mesure de l'hypercroissance (et plus généralement de la croissance) se pose. On peut définir trois grands types de mesures courantes : la croissance des ventes (en valeur absolue, en euros ou en valeur relative, en pourcentage de croissance annuelle), la croissance de l'effectif (là encore en valeur absolue, c'est-à-dire en nombre de salariés supplémentaires ou en pourcentage de croissance annuelle), enfin la croissance du total du bilan (en valeur absolue, en euros ou en valeur relative, en pourcentage de croissance annuelle).

L'hypercroissance peut aussi être caractérisée de manière absolue, en ne regardant que le taux de croissance de l'entreprise. Ainsi, on peut retenir de nombreuses définitions concurrentes : une croissance de plus de 20 % par an pendant au moins cinq années consécutives ; un niveau de croissance supérieur à 30 % par an pendant trois années ; une croissance du chiffre d'affaires de plus de 10 % ou de plus de 20 % chaque année pendant quatre ans ; ou encore une croissance de plus de 45 % en quatre ans ou de plus de 100 % en quatre ans.

On peut aussi considérer l'hypercroissance de façon relative : les entreprises en hypercroissance seraient celles qui croissent plus vite que 80 % des entreprises du même pays, ou qui grandissent deux ou trois fois plus vite que le secteur,

ou encore celles qui appartiennent au top 5 % ou 10 % de leur secteur. Aucun consensus n'existe en la matière.

Toutes les entreprises peuvent grandir, quelle que soit leur taille. Pourtant, les entreprises les plus susceptibles de grossir vite sont celles de petite taille. Ces PME à forte croissance sont souvent dénommées les gazelles. Leur définition est débattue : on les définit comme des PME qui croissent deux à trois fois plus vite que leur secteur d'activité ou qui font partie des 5 % des entreprises les plus rapides de leur secteur ou encore celles dont le chiffre d'affaires croît de plus de 10 ou 20 % par an pendant quatre ans. Quelle que soit leur définition statistique au sens strict, leur effet sur l'emploi est important, puisqu'elles affichent un taux de croissance de l'emploi de 18 % par an. On estime à environ 45 % leur contribution à la création d'emplois. Elles alternent leur mode de développement : innovation en période faste, acquisitions lors de périodes plus calmes. Ainsi, elles ne marquent pas de pause dans leur croissance.

Les PME à forte croissance sont souvent l'objet de mythes, que relativise Patrice Ouellet, coordonnateur de l'Observatoire de développement économique du Canada : ces PME seraient de jeunes entreprises des secteurs de haute technologie, fondées sur une forte innovation, produits d'entrepreneurs visionnaires et charismatiques, enfin animées par le seul changement et l'objectif de maximiser les ventes et les profits. Si ces caractéristiques correspondent bien à beaucoup d'entreprises en hypercroissance, souvent

les plus visibles, de nombreuses autres ne relèvent pas de ces catégories. L'hypercroissance se retrouve donc aussi dans des secteurs faiblement innovants, avec des dirigeants peu charismatiques, plutôt axés sur la stabilité.

— Pour aller plus loin, on pourra consulter l'ouvrage coordonné par Julien, P.A, *Les PME à forte croissance*, Presses de l'université du Québec, 2003.

Récemment, certaines recherches ont corroboré ces résultats, montrant que c'est bien plus leur jeunesse que leur faible taille qui fait d'elles des entreprises à croissance rapide. Elles existent dans tous les secteurs, ne sont pas surreprésentées dans les secteurs de haute technologie, mais sont plus présentes dans les services.

— Pour aller plus loin, on pourra consulter l'article de Henrekson, M., Johansson, D., «Gazelles as job creators : a survey and interpretation of the evidence», publié en 2010 dans *Small Business Economics*, vol. 35, p. 227-244.

L'hypercroissance est une forme particulièrement délicate de croissance. Le rythme de croissance élevé induit une forte tension sur les ressources de l'entreprise. En effet, cette dernière a des besoins de financement élevés, des besoins de recrutement importants, des besoins d'innovation renforcés. Aussi les modes de financement de l'hypercroissance sont-ils particuliers : bien souvent, les entreprises font appel à des *business angels* pour se développer, car les financeurs traditionnels (banques notam-

ment) n'accordent pas nécessairement de prêts pour financer de tels rythmes de développement. Par ailleurs, le recrutement est en général exacerbé pour faire face au développement exponentiel des tâches à accomplir. Enfin, les processus d'innovation sont accélérés, ce qui implique une bonne capacité de transformation des brevets ou nouveaux procédés en applications industrialisables et commercialisables. Les marchés s'étendent, les clients se multiplient.

Pour gérer ces besoins accrus de ressources, la gouvernance de l'entreprise est également particulière : le ou les dirigeants doivent à la fois garder le contrôle pour orienter l'entreprise vers une direction choisie, et être capables de déléguer et faire confiance pour continuer à faire croître leur entreprise. Enfin, l'entreprise doit simultanément intensifier la vente de ses produits sur ses marchés actuels et trouver des relais rapides pour s'étendre. Ainsi le risque est-il fort pour l'entreprise de sortir de son cœur de métier sans avoir réussi à le stabiliser.

Le poids des entreprises en forte croissance dans l'économie

En 2002, l'OCDE a étudié dans huit pays – Allemagne, France, Italie, Québec, Pays-Bas, Espagne, Grèce et Suède – les PME sur différents aspects. Selon les pays, les entreprises en forte croissance constituent entre 2 et 10 % de la totalité des entreprises, mais sont responsables de 40 à 60 % des emplois créés. Parmi

celles-ci, selon les pays, les PME à forte croissance sont dominantes.

— Pour aller plus loin, on pourra consulter l'étude suivante : « Les PME à forte croissance et l'emploi », OCDE, 2002, p. 17-20.

Les gazelles seraient moins nombreuses en France que dans d'autres pays (Allemagne, Canada, États-Unis), car elles rencontreraient des difficultés de développement : fiscalité, seuils sociaux, accès au crédit.

La France connaîtrait une pénurie de ces PME à forte croissance (Betbèze et Saint-Étienne, 2006), d'où la création en 2006 d'un statut fiscal particulier permettant de susciter de la part des dirigeants la volonté de développer leur PME. Le gouvernement français souhaite, par la mise en place de ce statut, développer la prise de conscience collective sur la nécessité d'accompagner de manière très concrète et pratique la croissance des PME à fort potentiel. L'idée est de créer en France des entreprises de taille intermédiaire solides, à l'image du *Mittelstand* allemand.

Les autorités françaises se sont inspirées du Small Business Act (1953) américain, à l'origine de la Small Business Administration (SBA) – agence fédérale américaine chargée d'aider les PME. La SBA est le premier bailleur de fonds des entreprises aux États-Unis, avec 45 milliards de dollars de prêts. Depuis 1960, elle a aidé vingt millions de jeunes firmes. Certaines, comme Nike, FedEx ou Apple, sont devenues des multinationales. Les fonctions de la SBA sont larges : aide à l'export, lobbying, actions

de formation et de conseil, soutien à l'innovation, etc. Elle fixe également des quotas d'attribution de marchés publics : 23 % des contrats directs et 40 % de la sous-traitance, soit près de 100 milliards de dollars par an, sont ainsi garantis aux PME américaines. Ces dispositifs ont inspiré le législateur français lors de la création du statut de « gazelle fiscale », qui permet à ces entreprises, qualifiées de PME à fort potentiel, de bénéficier d'un statut fiscal avantageux.

L'article 13 de la loi n° 2006-1666 du 21 décembre 2006 de finances pour 2007, codifié à l'article 220 decies du Code général des impôts, instaure une réduction d'impôt en faveur des petites et moyennes entreprises dites « de croissance ». Peuvent bénéficier de cette réduction d'impôt les entreprises qui répondent à la définition communautaire de la petite et moyenne entreprise, imposées à l'impôt sur les sociétés, qui emploient au moins vingt salariés au cours de l'exercice pour lequel la réduction d'impôt est calculée, et dont les dépenses de personnel, à l'exclusion de celles relatives aux dirigeants, ont augmenté d'au moins 15 % au titre de chacun des deux exercices précédents.

— Pour en savoir plus :
www.pme.gouv.fr/gazelles

Les différents profils d'hypercroissance

Les trajectoires de croissance ne sont pas identiques ni linéaires. Beaucoup

connaissent des ruptures, des tassements, des relances de la forte croissance. Le processus est donc souvent discontinu, l'hypercroissance alternant avec le recul ou la stabilisation.

Il est possible d'identifier sept profils, repérés par Delmar, Davidsson et Gartner en 2003 à partir de l'examen de 1 501 sociétés en croissance rapide en Suède.

Les super absolute growers

Elles montrent à la fois une forte croissance des ventes et de l'effectif salarié. Ce sont essentiellement des PME, dans des secteurs à forte intensité de connaissances. Leur structuration est forte. L'hypercroissance est régulière.

L'entreprise de cosmétiques naturels L'Occitane, qui fabrique et distribue dans ses propres boutiques, a connu une croissance forte et régulière de ses ventes, de ses implantations et de ses effectifs depuis sa reprise par son dirigeant actuel, Reinold Geiger. Son nombre de boutiques passe de 181 en 2001 à 750 en 2006 et 2 000 en 2010. Parallèlement, son chiffre d'affaires passe aux mêmes dates de 55 millions d'euros à 269, puis 537 millions d'euros en 2009. Le rythme annuel de lancement de nouveaux produits est d'environ quatre-vingts. Le nombre de salariés passe de 2 200 en 2007 à 4 700 en 2010.

— Pour en savoir plus :
<http://fr1.loccitane.com>

Les steady sales growers

Elles réussissent à développer fortement leurs ventes tout en stabilisant l'emploi ; ce sont essentiellement de grandes entreprises ou des filiales de groupes, dont l'activité relève de secteurs industriels traditionnels (pâte à papier, acier, etc.). La croissance y est généralement faible, renforcée par des épisodes de croissance très rapide.

Les acquisition growers

Elles affichent une croissance absolue élevée (tant en termes de ventes que d'emploi), réalisée grâce à des opérations de fusions et acquisitions. Ce sont en général de grandes entreprises (ou filiales de groupes) de secteurs traditionnels, en permanente mutation du fait de leur politique de croissance externe.

Les super relative growers

Elles ont une croissance très élevée, mais erratique. Leur taux de croissance est très fort, du fait de leur faible taille. Ce sont en général des PME indépendantes, souvent récentes, présentes dans des secteurs de service à forte intensité de connaissances.

Les erratic one-shot growers

Ce sont en général des PME présentes dans les secteurs des services à faible

intensité technologique. Ces entreprises souffrent en fait d'une crise de croissance. N'ayant pas su gérer leur explosion sur un ou deux ans, elles s'effondrent aussi rapidement qu'elles ont crû.

Le promoteur Piera commercialisait ses produits essentiellement auprès des investisseurs dans le cadre de la loi de défiscalisation Robien. Sa croissance était de plus de 45 % entre 2004 et 2006, pour atteindre un chiffre d'affaires de 118 millions d'euros. Mais le ralentissement de ses ventes en 2007 (568 appartements vendus en 2007, contre 851 en 2006) l'a conduit à réduire de plus de 60 % son effectif de cent cinq personnes en 2008 et à fermer sept de ses dix agences avant de faire faillite.

Les employment growers

Elles affichent une croissance de l'emploi plus élevée que celle de leurs ventes. Ce sont en général des PME des secteurs des services à faible intensité technologique, parfois sous-traitantes, réceptrices des salariés externalisés des donneurs d'ordre.

Les steady overall growers

Elles montrent une croissance de l'emploi et des ventes élevées. Ce sont plutôt de grandes entreprises ou des filiales de groupes appartenant à des secteurs industriels à forte intensité de connaissance. Leur croissance des ventes est relativement homogène, en dépit d'un déve-

loppement hétérogène de leur niveau d'emploi.

— Pour aller plus loin, on pourra consulter l'étude de Delmar, F., Davidsson, P., Gartner, W.B., « Arriving at the high growth firm », *Journal of Business Venturing*, 2003, vol. 18, p. 189-216.

Parmi les entreprises à croissance rapide, certaines sont en développement extrêmement rapide. Elles appartiennent en général aux secteurs technologiques. Créé en 2001, le palmarès Deloitte Technology Fast 50 distingue dans de nombreux pays les entreprises technologiques les plus performantes en termes de croissance. Le palmarès France 2010 (voir le tableau 1) donne une idée du niveau de croissance exponentiel atteint en quelques années par de telles entreprises, qui sont souvent des start-up de création récente.

Les enjeux de l'hypercroissance

Les entreprises en forte croissance font face, bien plus que leurs homologues à croissance modérée ou lente, à des enjeux exacerbés. Comment réussir le financement d'un développement rapide? Comment franchir des seuils de croissance à grande vitesse? Comment se structurer pour ne pas subir une crise de croissance?

La question du financement de l'entreprise en hypercroissance

Ce n'est pas tant le financement de la création d'une entreprise qui pose pro-

Société	Taux de croissance sur cinq ans	Chiffre d'affaires 2009 (K€)	Effectif 2009	Détail de l'activité
VirtuOz	4 355 %	4 900	51	Agents virtuels intelligents pour relation numérique
Easyteam	3 764 %	4 932	42	Gestion globale produits Oracle
Groupe Concoursmania	3 073 %	4 854	24	Marketing et e-marketing via le jeu-concours
Vectuel	2 989 %	2 866	7	Maquettes 3D interactives pour projets d'urbanisme
Jaguar Network	2 655 %	3 412	15	Opérateur télécoms
Prowebce	2 452 %	29 453	230	Communication, gestion des activités sociales et culturelles des comités d'entreprise
Compario	2 307 %	1 449	14	Services de merchandising virtuel
Didaxis	2 234 %	11 619	44	Portage salarial
BJT Partners	2 185 %	3 056	9	Opérateur téléphonie fixe à l'international
Arpaline	2 156 %	1 938	35	Création de sites Internet

Tableau 1 : Palmarès du Deloitte Fast 50 France en 2010

blème, mais celui de sa croissance. L'insuffisance de ressources financières est souvent considérée comme le principal obstacle à la croissance de l'entreprise. Ce problème touche les entreprises jeunes et innovantes : en effet, quelles sont les garanties qu'elles donnent aux financeurs potentiels ? Ces entreprises font souvent appel à des financements en fonds propres réservés aux fondateurs ou à des investisseurs externes, notam-

ment les sociétés de capital-risque et les *business angels*. Le financement de l'entreprise suit un cycle (Diamond, 1991) : d'abord l'autofinancement pour la création, puis le capital-risque¹ pour les premières étapes de croissance, puis le financement bancaire pour sa consolidation, enfin les financements sur le marché pour les grandes entreprises. Financer la forte croissance suppose de faire souvent appel à plusieurs modes de

1. Le capital-risque (ou *venture capital*) consiste à financer en capitaux propres ou quasi-capitaux propres des entreprises nouvellement créées (Vernimmen, 2010, p. 882).

financement. Si les gazelles disposent, du fait de leur taille, d'une visibilité plus importante que les start-up, leur forte croissance affichée les rend vulnérables aux yeux des investisseurs. Souvent, les *business angels* et les sociétés de capital-risque, qui sont parfois des filiales de banques, vont financer par un apport de capital et en intégrant le conseil d'administration de l'entreprise, afin d'orienter et de surveiller la mise en œuvre d'une croissance rapide qui doit rester rentable.

La société VirtuOz, créateur d'agents virtuels pour la relation numérique, compte trois investisseurs principaux : Mohr Davidow Ventures, société de capital-risque de la Silicon Valley, Investures Group, qui investit dans le secteur du logiciel, et Galileo Partners, spécialiste de l'innovation et financeur de MeilleurTaux, Le Guide ou encore Rue du Commerce. Les deux premiers ont un représentant au conseil d'administration de l'entreprise.

— Pour en savoir plus : www.virtuoz.com

La société S2F, spécialiste isérois de l'installation de stands d'exposition, connaît une forte croissance de son activité (30 % de rythme annuel), l'amenant à lancer un programme d'investissement de 1,8 million d'euros (bâtiments et matériels). Depuis 2009, le groupe est accompagné par Garibaldi Mezzo, société de capital-risque de la Banque Populaire Loire et Lyonnais et par Avenir Entreprises (filiale de la Caisse des Dépôts et d'OSEO), via son FCPR Avenir Entreprises Mezzanine.

Les deux investisseurs renouvellent leur confiance aux dirigeants en apportant 600 000 euros en cash pour renforcer les fonds propres de S2F, en 2011.

— Pour en savoir plus :

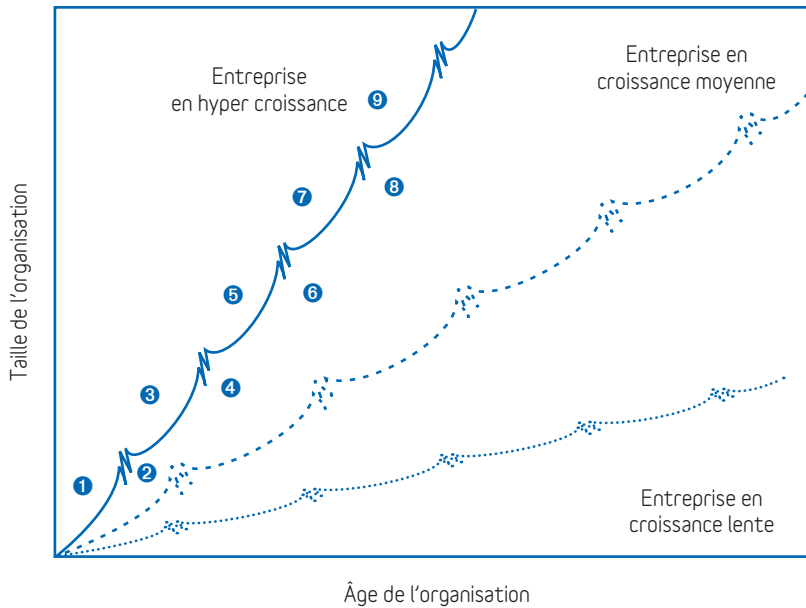
www.s2forganisation.com

La question des franchissements rapides de seuils de croissance

Les trajectoires de croissance des entreprises se caractérisent par des seuils, des stades, des inflexions. L'entreprise voit se succéder des périodes de croissance (des évolutions) et de crise (des révolutions). Au cours de leur développement, les entreprises en hypercroissance sont confrontées plus rapidement que les entreprises classiques à l'obligation de franchir des seuils pour continuer à grandir (voir la figure 1).

Chaque phase « croissance/crise » a la même structure : chaque période de croissance est d'une nature spécifique, et génère des problèmes spécifiques qui vont être exacerbés lors de la période de crise. Pour sortir de la crise, l'entreprise met en place un nouveau mode de gestion, démarrant alors une nouvelle période de croissance. Une période de créativité (1) trouve sa limite dans une crise de leadership (2), qui sera réglée par une gestion plus directive (3), laquelle génère une crise d'autonomie (4), qui trouvera sa solution par l'instauration du principe de délégation (5). Des problèmes de contrôle (6) se posent alors, nécessitant la mise en place de la coordination (7). La bureaucratie (8) para-

Figure 1 : Les phases de croissance (d'après Greiner, 1972)



lyse alors l'entreprise, la collaboration (9) permet de régler ce problème. Ces cycles peuvent continuer.

Dans le cadre des stratégies d'hypercroissance, la question du franchissement des seuils de croissance est renforcée, chaque seuil arrivant plus vite que dans des entreprises à faible croissance.

La question de la structuration de l'entreprise en hypercroissance

Au cours de leur développement, les entreprises en hypercroissance sont confrontées à la nécessité de se structurer et de se doter d'outils de gestion pour accompagner leur forte croissance. Ces nouveaux outils de gestion touchent toutes les fonctions : la gestion des res-

sources humaines (GRH), avec par exemple des procédures de recrutement ou des outils de motivation; le marketing, avec des processus d'élaboration de produits; le contrôle, avec la mise en place de standards permettant de comparer les activités de plus en plus diverses, etc. La mise en place de ces outils est d'autant plus nécessaire que les ressources sont rares.

Pourtant, cette structuration formelle des entreprises en forte croissance semble tardive. Les entreprises sont plus focalisées sur leurs actions de croissance que sur leurs outils de croissance. Ainsi, la création formelle de fonctions GRH et financière intervient souvent très tardivement, de même que la mise en place d'outils fonctionnels (suivis RH, financiers, marketing).

— Pour aller plus loin, on pourra consulter l'étude réalisée par Chanut-Guieu, C., Guieu, G., «Stratégie et structuration des trajectoires d'hypercroissance des PME. Une étude de cas comparative» publiée en 2011 dans *Management & Avenir*, n° 43.

Les facteurs d'hypercroissance

Les entreprises en hypercroissance appartiennent à une grande variété de secteurs, leur croissance ne dépend donc pas strictement du dynamisme sectoriel, même si cet élément joue un rôle. Elles appuient leur développement sur certains leviers, indépendamment du rythme de croissance du secteur. Trois facteurs essentiels peuvent être retenus par un dirigeant pour faire croître son entreprise : la vision, le potentiel et les circonstances (Gasse, 1996). Ces trois éléments vont être centraux dans les stratégies d'hypercroissance.

L'entrepreneur et sa volonté de croître

Il peut paraître banal de dire que la croissance naît de l'intention de croître de la part du dirigeant. Pourtant, cette tautologie n'en est pas une : plus de la moitié des propriétaires d'entreprises ne souhaitent pas croître. Deux catégories de dirigeants de PME peuvent être identifiées : certains dirigeants privilégient la pérennité à la croissance, d'autres sont au contraire soucieux de voir leur entreprise

croître. Les chefs d'entreprises en hypercroissance appartiennent à la seconde catégorie. Leur intention de croître serait exacerbée ; ils s'accommoderaient mieux des environnements turbulents, privilégiant les structures légères, adaptatives. Leur succès réside pour une bonne part dans leur forte volonté et leur capacité à saisir des opportunités. Chan, Bhargava et Street (2006, p. 437) ont repéré que *«la capacité à identifier et à surmonter les barrières concurrentielles et organisationnelles est l'élément clé séparant les petites entreprises à croissance rapide de leurs homologues à performance moyenne»*.

Le groupe Bénéteau, leader mondial des voiliers, qui emploie 5 700 salariés, a annoncé début 2011 un doublement de sa taille d'ici à 2015 pour atteindre un chiffre d'affaires de 1,5 milliard d'euros, contre 779 millions d'euros en 2010. Son plan de développement, «construit sur une analyse des marchés, des opportunités qu'ils offrent après la crise et des ressources humaines et financières que le groupe peut mobiliser», prévoit un plan d'investissement de 500 millions d'euros entièrement autofinancé. Dans l'activité habitat, ce plan repose sur le développement et l'expansion à l'international de l'activité mobil-home, sur le marché de la résidence de vacances pour le particulier et sur le maintien de la progression de l'Habitat résidentiel à haute performance environnementale. L'objectif de chiffre d'affaires s'élève à 370 millions d'euros, contre 205,7 millions d'euros en 2010. Dans l'activité bateaux, le plan repose, au-delà de la croissance des activités

existantes, sur quatre axes de développement : la croissance du marché asiatique, l'essor du marché du bateau à moteur en Amérique du Sud avec, pour le groupe, une première unité industrielle, l'implantation du groupe sur le marché des bateaux à moteur en Amérique du Nord, le développement de grands yachts à moteur (au-dessus de soixante pieds) fabriqués par le groupe en Italie. L'objectif est d'atteindre un chiffre d'affaires de 1,130 milliard d'euros en 2015 contre 574 millions d'euros en 2010. Ce plan de forte croissance est le fruit de la volonté des dirigeants de faire rapidement évoluer l'entreprise, notamment Annette Bénétteau-Roux, animatrice de la holding familiale, qui détient 59,33 % du capital, et Bruno Cathelinais, président du directoire.

— Pour en savoir plus : www.beneteau-group.com

Professionnel de la vente de produits d'électronique grand public et passionné de technologie, le fondateur de Compario, Frédéric Denel, se définit lui-même comme un « *serial entrepreneur* ». Il a eu l'idée d'utiliser une application Internet pour optimiser le processus de choix en ligne, tout comme le ferait un vendeur dans un point de vente physique. Compario propose une plateforme permettant de tirer parti du processus de recherche pour mettre en avant les produits selon les règles du e-marketing. Créée en 2004, la solution est développée, les brevets ont été déposés en 2006, les premiers clients ont signé en 2008. L'entreprise croît à grande vitesse, elle est classée n° 1 du

nord de la France au palmarès Deloitte Fast 50 en 2010.

— Pour en savoir plus : www.compario.net

L'entreprise et son potentiel

La plupart des entreprises en croissance rapide fondent leur développement sur l'exploitation de savoir-faire particuliers, qui rendent souvent leurs produits et leurs services uniques. Ces savoir-faire de natures différentes sont combinés. Les niveaux d'investissement en R&D sont systématiquement plus élevés dans les entreprises à forte croissance que dans leurs homologues opérant au sein des mêmes secteurs d'activités.

La société Vanatome, fabricant et installateur de vannes pour le nucléaire civil et militaire, a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 15 millions d'euros, en progression de 74 % sur 2009. Vanatome consacre 10 % de son chiffre d'affaires à la R&D. L'entreprise dispose de moyens de conception avancés : DAO 3D, logiciels de dimensionnement des vannes au séisme avec détermination des modes de fréquences, de calculs de tenue aux chocs, de calcul par éléments finis pour matériaux isotropes et anisotropes, de calculs de dynamique des fluides. Elle maîtrise les codes de calculs et normes internationaux pour les applications industrielles, nucléaires et de défense. Son patrimoine immatériel (brevets) place Vanatome parmi les robinetiers les plus innovants du monde. Enfin, elle dispose de compétences et de moyens spécifiques pour le contrôle

et la certification qualité de ses produits et prestations. Vanatome revendique «trois cent cinquante ans d'expérience cumulée en conception pour applications en environnements critiques».

— Pour en savoir plus : www.vanatome.com

Les circonstances de l'hypercroissance

Les facteurs externes expliquant l'hypercroissance sont finalement assez rares. Il n'existe pas d'effet sectoriel notable, contrairement à ce que l'on pourrait imaginer. Certes, certaines activités en fort développement permettent à leurs entreprises de profiter d'un effet d'entraînement. Mais même dans des secteurs en forte croissance, certaines entreprises ont du mal à générer des taux élevés de croissance. Les facteurs externes sont donc bien plus des éléments facilitants, qui rendent, bien sûr, l'accès à des stratégies d'hypercroissance plus facile, mais ils n'en sont pas véritablement explicatifs pour autant. Sept entreprises sur dix sortent de leur marché d'origine pour croître. Elles ne se laissent donc pas porter par leur marché naturel.

— Pour aller plus loin, on pourra consulter l'étude de Mustar, P., «Les PME à forte croissance et l'emploi», OCDE, 2002.

Dans un secteur en forte croissance, même si toutes les entreprises se développent naturellement, seules certaines réussissent à profiter de l'hypercroissance en jouant sur toutes les opportunités offertes par les mutations du secteur :

lancement de nouveaux produits, appui sur les technologies dominantes, appui sur les avancées des leaders, développement de la consommation.

Sur le marché à technologie évolutive de la téléphonie mobile, l'entreprise chinoise ZTE bénéficie de l'explosion, de la modification et de la diversification de la demande. ZTE est le cinquième fabricant mondial de téléphones mobiles. Il en a écoulé 90 millions en 2010, volume en hausse de 50 % sur un an, principalement réalisé sur les marchés asiatiques, en forte croissance. En France, il en a vendu un million en 2009, deux millions en 2010, et prévoit la livraison de trois millions en 2011. ZTE va également lancer une box pour Orange. ZTE est le numéro deux mondial de l'accès en fibre optique, avec un chiffre d'affaires de l'activité de 10,6 milliards de dollars, en hausse de 37 % en moyenne par an depuis cinq ans. ZTE souhaite développer son activité réseau avec la norme LTE, future norme mobile en Europe. Quinze contrats sont déjà signés par ZTE. Le développement par ZTE de réseaux LTE devrait lui permettre de renforcer sa position en Europe. Aujourd'hui, pour continuer à croître, le groupe compte sur l'explosion de l'Internet mobile. C'est pourquoi ZTE s'y est préparé en installant deux centres de R&D en Europe, l'un à Paris, l'autre à Stockholm. En effet, ZTE pense que le développement de la technologie chinoise dite TDD (*time division duplex*) devrait rapidement supplanter la FDD (*frequency division duplex*), encore utilisée en Europe, notamment parce que le premier opérateur mondial, le Chinois China Mobile, fort

de 600 millions de clients, devrait inciter à la construction de nouveaux réseaux LTE/TDD pour satisfaire ses clients. Si les smartphones à la norme TDD se développent, ZTE sera bien placé pour prendre une grande part du marché.

— Pour aller plus loin : «Le Chinois ZTE veut se renforcer en Europe», *Les Échos*, 29 mars 2011, p. 27. Voir également www.zte.com.fr

Les facteurs clés de réussite des stratégies d'hypercroissance

Quatre points fondent les facteurs clés de réussite de la croissance rapide.

Le leadership

Dans les entreprises à forte croissance, le ou les dirigeants sont en général affirmés. Ils sont charismatiques et dynamiques. Ces dirigeants présentent un niveau d'optimisme et de satisfaction supérieur à leurs homologues. Chez eux, cet optimisme, allié à un goût de l'effort, développe une sorte d'habitude de l'intention de croître. Les dirigeants d'entreprises en hypercroissance ont le sentiment qu'ils réalisent un métier singulier, et rejettent l'idée de l'improvisation ou de la simple passion. Ils perçoivent la difficulté de gérer ce type d'entreprise, mais en revendiquent le choix et en assument les contraintes, notamment vis-à-vis des salariés (Belliato, Champagne et Séville, 2010). Charisme, dynamisme et optimisme sont donc les traits psychologiques qui permettent à ces dirigeants

particuliers de provoquer et d'accompagner l'hypercroissance.

En novembre 1990, Roland Gomez était chef d'agence chez Ribatti, PME de l'étang de Berre spécialisée dans la maintenance industrielle depuis dix ans. Il s'est rendu compte de la montée en puissance du travail temporaire dans les activités industrielles, et a décidé de créer Proman à Manosque. Les débuts ont été difficiles, mais grâce au soutien de son banquier, et surtout de son épouse Évelyne, il a persévéré et développé son affaire, contre l'avis de son expert-comptable, qui lui suggérerait de mettre la clé sous la porte. Il a ouvert une deuxième agence à Aix-en-Provence, marquant l'annonce d'un rythme d'ouverture de deux à trois agences par an. En 2005, il a reçu deux prix : celui de l'audace créatrice et la victoire des autodidactes Sud-Est. En 2010, il est nommé «Entrepreneur de l'année» pour la région Méditerranée. Entre 2003 et 2007, le chiffre d'affaires de l'entreprise a crû à un rythme annuel de 35 %, passant de 64 à 275 millions d'euros, essentiellement grâce à des ouvertures d'agences. En 2009, dans un secteur affichant une chute de 30 % de l'activité, Proman a maintenu son chiffre d'affaires à 270 millions d'euros et gagné des places sur un marché dégradé. En 2010, le groupe a retrouvé le chemin de la croissance pour remonter à 319 millions d'euros de chiffre d'affaires. En 2011, le groupe compte cent cinquante agences en France, et est désormais la sixième entreprise de travail temporaire de France, talonnant les cinq leaders, qui réalisent 70 % de l'activité totale du secteur.

— Pour en savoir plus :
www.proman-interim.com

L'innovation et la proximité de marché

L'entreprise développe des innovations souvent orientées vers les usages de la clientèle. La proximité permet d'ailleurs de mieux anticiper les futures attentes du marché.

PLC est localisée à Senneterre en Abitibi, dans le nord-ouest du Québec. Cette entreprise fournissant des équipements de sciage reconnus mondialement s'est donné pour mission de faciliter l'optimisation, le rendement et la fiabilité des usines de sciage à travers le monde. Aujourd'hui, plus de 50 % du chiffre d'affaires de PLC provient de l'international. PLC concentre ses recherches vers le développement et la production de modules d'équipements de sciage à haute vitesse, à rendement optimal. De 1995 à 2001, l'entreprise a doublé son chiffre d'affaires, qui est passé dans la période de 500 000 à 19 millions de dollars canadiens, et a fait croître son effectif de quelques personnes à cent cinquante salariés. Pour François Brazeau, directeur marketing chez PLC, «*il faut faire disparaître les casse-tête des dirigeants des entreprises de sciage que nous équipons*». Aussi les produits de PLC se distinguent-ils sur le marché par leur simplicité et leur robustesse, ce qui facilite leur utilisation et leur maintenance. À titre d'exemple, PLC considère que deux jours (en pratique, un

week-end) suffisent pour installer sur une ligne de sciage un «*chargeur à pincettes*» (qui permet de guider le bois). Dans le même esprit, le «*décanteur double*» permet d'alimenter une ligne de sciage en continu; ce système à flot continu requiert moins d'espace que les systèmes conventionnels.

— Pour en savoir plus : www.plcinc.ca

La capacité d'apprentissage

Elle est renforcée par le caractère participatif et décentralisé de l'organisation interne. L'entreprise en forte croissance structure tardivement ses outils, lui permettant de renforcer sa croissance. Elle focalise plus son attention sur les actions à mener que sur les outils de gestion et les structures qui doivent accompagner la marche des affaires.

L'entreprise S2F, située à Chasse-sur-Rhône, dans l'Isère, est fournisseur de panneaux pour stands d'exposition. Son équipe de R&D a mis au point un système de fixation des panneaux entre eux qui permet «*de ne pas abîmer les cloisons et de faciliter les opérations de montage et de démontage. Ces gains de temps génèrent des gains de coûts*», indique Stéphane Fromain, dirigeant de S2F. Cette innovation est issue de son expérience d'installateur de stands et a été réalisée en partenariat avec un sous-traitant. Le renforcement de la proximité avec ses clients passe pour S2F par deux réalisations : la création d'une filiale, S2F Rent de location de ses structures modulaires, et l'ouverture prochaine d'un entrepôt à Vallauris pour mieux

servir le Palais des festivals de Cannes : S2F fournira l'ensemble de ses manifestations. Le taux de croissance du chiffre d'affaires de S2F est de 30 % par an depuis sa création en 2004.

— Pour en savoir plus :

www.s2fororganisation.com

Les relations externes

Elles sont exacerbées pour pouvoir s'appuyer sur les ressources du réseau. Si l'on navigue sur les sites Internet des entreprises dites en hypercroissance, identifiées dans la presse économique ou dans les différents palmarès Deloitte Fast 50, on s'aperçoit que la partie consacrée aux réalisations en commun, avec des partenaires, est toujours importante : onglets spécifiques, hyperliens, co-conception des produits avec les clients ou les sous-traitants, démultiplication de la croissance par des distributeurs ou un réseau de franchise.

La société VirtuOz, lauréate 2010 du Deloitte Fast 50, crée des agents virtuels intelligents pour améliorer la relation numérique des visiteurs d'un site Internet. Cet agent virtuel permet de faciliter le dialogue entre l'utilisateur et le site visité. Le personnage virtuel accompagne l'utilisateur dans les questions qu'il pose. Les clients de VirtuOz, tels eBay, PayPal, SFR, Gaz de France ou Voyages SNCF, constituent des partenaires naturels de diffusion de l'innovation proposée par VirtuOz. À titre d'exemple, VirtuOz présente la *success story* de sa collabora-

tion avec le site Fnac.com. Ce site accueille plus de 200 millions de visiteurs par an et enregistre 40 000 commandes par jour, avec un pic de 100 000 commandes quotidiennes avant Noël. Le centre de contact reçoit environ 700 000 demandes par an. Face à cette augmentation croissante du nombre de contacts (près de 20 % par an), Fnac.com a décidé de privilégier le canal Web afin d'automatiser une partie du service client et de réduire les coûts de support. En décembre 2007, Fnac.com a choisi de mettre en place l'agent conversationnel intelligent de VirtuOz. L'objectif est de proposer aux internautes une assistance en ligne conviviale, disponible vingt-quatre heures sur vingt-quatre, sept jours sur sept, et réduire les contacts à destination du service client. En septembre 2007, Fnac.com a déployé la solution en collaboration avec VirtuOz, l'objectif principal étant de mettre en ligne l'agent virtuel « Clara » en décembre pour faire face au pic d'activité de Noël. Clara a permis à Fnac.com d'offrir un service client vingt-quatre heures sur vingt-quatre et de réduire son nombre de contacts de 40 %, et ses coûts de suivi de 27 %.

— Pour en savoir plus : www.fnac.com ou www.virtuoz.com

Les modalités de réalisation d'une stratégie d'hypercroissance

Les stratégies d'hypercroissance passent par une tension forte sur les ressources de l'entreprise. Une telle tension

nécessite la bonne utilisation d'outils managériaux que sont la confiance et l'ambidextrie, ainsi que le recours simultané à la croissance organique et à la croissance par acquisitions.

Franchir les étapes des trajectoires d'hypercroissance : confiance et ambidextrie

La confiance est un outil central du franchissement de seuil et du maintien durable de l'hypercroissance. En effet, la rapidité de développement impose aux membres de l'équipe dirigeante, et au-delà, à l'ensemble des salariés de l'entreprise, d'accompagner le pari des choix faits par l'entreprise, et de croire dans le comportement futur des partenaires de travail. Ils se font alors mutuellement confiance, ce qui renforce la volonté d'engagement et influe sur la croissance (Belliato, Champagne et Séville, 2010).

L'autre outil managérial de maintien d'une trajectoire d'hypercroissance est la notion d'ambidextrie. Celle-ci permet en effet de franchir les seuils de croissance de l'entreprise. L'ambidextrie se définit comme la capacité à apprendre en même temps par exploitation (continuer à faire – mieux et plus vite – ce que l'on fait déjà) et par exploration (élargir sa compétence par de nouvelles expériences). Pour maintenir une trajectoire d'hypercroissance, l'entreprise doit faire les deux. En effet, elle a besoin à la fois de stabilité et de déséquilibres. La stabilité est procurée par la logique dominante de l'entre-

prise, qui lui permet d'être claire sur ses objectifs, efficace grâce à ses forces et ses modes de fonctionnement. Les déséquilibres quant à eux sont nécessaires pour croître. Tout l'enjeu des stratégies d'hypercroissance est donc pour l'entreprise d'être capable d'équilibrer la dose de logique dominante nécessaire à l'exploitation et la dose de nouveautés nécessaire à l'exploration, permettant un renouvellement régulier et continu requis pour la croissance. Cet équilibre maintient de manière durable, dans un cadre cohérent, une entreprise qui grandit de façon exacerbée.

— Pour aller plus loin : Chanut-Guieu, C., Guieu, G., Tannery, F., « The creation of strategy for hyper growth in a SME : Between dominant logic, paradoxical strategic thoughts and paradoxical strategic practices », étude présentée au vingt-troisième RENT (ECSB Conference), Budapest, 19 au 19 novembre 2009.

La croissance organique et les prises de contrôle comme moyens d'hypercroissance

Les fusions-acquisitions jouent un rôle important dans près de la moitié des cas de trajectoires d'hypercroissance, même si la forte croissance reposant uniquement sur des fusions-acquisitions est pratiquement inexistante (Mustar, 2002, p. 71). Le recours aux acquisitions diffère en fonction des trajectoires d'hypercroissance. Lorsque l'entreprise connaît une croissance régulière, le mode privilégié est en général la croissance organique. Lorsque la croissance est lente,

suivie d'une croissance forte et soudaine, c'est qu'elle est généralement associée à une fusion ou à une acquisition. Parmi les entreprises en forte croissance, sept entreprises sur dix procèdent uniquement par croissance interne. Près de trois sur dix conjuguent croissance organique et croissance par fusions et acquisitions. Pour les deux tiers de ces dernières, la croissance externe a représenté moins de 50 % de la croissance totale.

En 1986, Guy Delcourt a créé les Éditions Delcourt, spécialisées dans la publication de bandes dessinées. Depuis sa création, la maison d'édition s'est essentiellement développée par croissance organique. Elle détenait en 2004 environ 5 % du marché français et porte ce niveau à 10 % en 2011, en devenant le numéro trois du secteur. Le chiffre d'affaires est généré par le fonds (55 %) et par des nouveautés (45 %), toujours plus nombreuses (266 en 2006, dont 90 mangas, 45 comics et 22 titres jeunesse, contre une centaine en 2000). Les éditions Delcourt sont diffusées par Delsol, une société créée en partenariat avec les éditions Soleil en 2004.

— Pour en savoir plus : www.editions-delcourt.fr

À l'inverse, la société allemande SAP, leader européen du logiciel, leader mondial du progiciel de gestion intégré, dont le chiffre d'affaires est passé de 10,6 milliards d'euros en 2009 à 12,5 millions d'euros en 2010, a largement assuré sa croissance récente par des acquisitions, le français Business Objects en 2008 et

l'américain Sybase. SAP a annoncé que 2011 serait une année de pause dans ses opérations de croissance externe. Pour l'année 2008, SAP a estimé son gain de part de marché à 4,4 points, 0,9 point étant attribué à la croissance organique, 3,5 au rachat de Business Objects.

— Pour en savoir plus : www.sap.com

Les risques de l'hypercroissance

Le consultant américain Jim Collins a publié en 2010 un ouvrage sur « les géants qui s'effondrent », c'est-à-dire les grandes entreprises, qui, après avoir grandi et duré, déclinent pour parfois ne pas se relever. Nous pouvons en tirer les principaux risques de l'hypercroissance : l'hubris, la quête du toujours plus, le déni des dangers.

— Pour aller plus loin, lire Collins, J., *Ces géants qui s'effondrent. Pourquoi certaines entreprises déclinent quand d'autres résistent ?*, Pearson, 2010.

Jim Collins donne les risques d'effondrement liés aux différents stades de développement de l'entreprise (tableau 2).

Un exemple d'effondrement au stade 3 : le projet Iridium de Motorola.

À partir de 1985, la société Motorola a pensé développer un réseau satellitaire de téléphonie baptisé Iridium. Une expérience a été lancée avec un financement limité pour développer le concept. En 1996, le

Stades	Indicateurs de risque
Stade 1. L'hubris née de la réussite L'hubris se définit comme le caractère présomptueux d'une volonté, d'une action, démesurée au regard de la capacité du dirigeant et des moyens réels de l'entreprise.	<ul style="list-style-type: none"> - Considérer le succès comme un dû. - Négliger le moteur de la réussite. - Le quoi au lieu du pourquoi². - Déclin du goût d'apprendre. - Sous-estimer le rôle de la chance.
Stade 2. La quête indisciplinée du toujours plus Les actions sont toujours portées par de l'ambition, de la créativité, de l'agressivité. L'innovation reste développée. C'est bien plus la frénésie de lancements, de nouvelles activités, portée par l'obsession de la croissance qui représente les dangers de ce stade. Selon David Packard, cofondateur de HP, « <i>une grande entreprise est plus susceptible de mourir d'indigestion à cause d'un excès d'opportunités que de faim à cause d'une pénurie d'opportunités</i> ».	<ul style="list-style-type: none"> - Confondre gros et grand. - Sauts indisciplinés et désordonnés. - De moins en moins de bonnes personnes aux postes clés. - La trésorerie facile érode la discipline des coûts. - La bureaucratie subvertit la discipline. - Une succession de pouvoir difficile. - Capitalisation à court terme, où l'intérêt personnel est placé au-dessus des intérêts de l'organisation.
Stade 3. Le déni des risques et du danger Même dans des situations où l'environnement impose l'arrêt de l'action, l'entreprise reste obnubilée par son effort et rejette – ou n' imagine même pas – l'idée d'un échec.	<ul style="list-style-type: none"> - Amplifier le positif, minimiser le négatif. - Paris risqués et objectifs audacieux sans validation. - S'exposer à des risques sur la base de données ambiguës. - Érosion de la dynamique des équipes. - Report de la faute sur les autres. - Obsession de la réorganisation. - Indifférence hautaine.

Tableau 2 : Les indicateurs de risque d'effondrement relevés dans les phases de forte croissance (d'après Collins, 2010)

montant total investi dans Iridium dépassait 1,2 milliard de dollars. À l'origine du projet, en 1985, l'ingénieur responsable avait eu une bonne intuition. En revanche, en 1996, les réseaux de téléphonie mobile terrestres couvraient déjà largement la planète et rendaient caduc l'intérêt du projet Iridium. Il fut tout de même lancé en 1998, notamment du fait de la volonté de Motorola à cette époque de grossir à tout prix (entre 1985 et 1996, l'entre-

prise avait multiplié par cinq son chiffre d'affaires). En 1999, la filiale Iridium, qui avait englouti plus de deux milliards de dollars, déposait le bilan et déstabilisait durablement les comptes de sa maison mère.

➤ Pour aller plus loin : « Learning from corporate mistakes : The rise and fall of Iridium », Finkelstein, S., Sanford, S., *Organizational Dynamics*, vol. 29, n° 2, 2000, p. 138-148.

2. Jim Collins définit ainsi ce point : « *La rhétorique du succès* ("nous réussissons parce que nous faisons telle ou telle chose") remplace l'analyse et la clairvoyance ("nous réussissons parce que nous comprenons pourquoi nous faisons telles ou telles choses et dans quelles conditions elles ne fonctionneront plus") » (Collins, 2010, p. 50).

Ce qu'il faut retenir

L'hypercroissance diffère de la croissance par sa forme exacerbée. Le rythme de développement de l'entreprise est très élevé, ce qui oblige l'entreprise à réagir vite aux événements et à développer simultanément plusieurs activités. La plupart de ces sociétés à forte croissance ont la forme de PME, on les qualifie souvent de gazelles. Les trajectoires d'hypercroissance sont diverses et peuvent être regroupées en sept profils types. Pour assurer sa forte croissance, l'entreprise a souvent recours aux capital-risqueurs. Elle doit faire face de manière plus aiguë que les autres entreprises à la question du franchissement de seuils de croissance. Paradoxalement, alors que celles-ci constituent des outils pour croître, elle ne formalise que tardivement les fonctions financières et de gestion des ressources humaines. Les principaux facteurs d'hypercroissance tiennent à la psychologie particulière des dirigeants, tournée vers le besoin de croissance, la mobilisation du potentiel de l'entreprise et l'utilisation intelligente de circonstances. Les facteurs clés de réussite de la croissance rapide sont l'exigence d'un leadership charismatique, l'innovation et la proximité de marché, la capacité d'apprendre, le caractère participatif et décentralisé de l'organisation, enfin l'appui sur les ressources du réseau externe constitué. La création de la confiance et l'équilibre entre exploitation et exploration permettent de franchir les seuils de croissance. Les prises de contrôle sont un moyen pour accélérer la croissance, mais cette pratique est loin d'être exclusive. Enfin, les risques encourus sont bien plus grands que dans le cas d'une entreprise recherchant la stabilité ou la croissance modérée. Ils peuvent être regroupés en trois stades différents, présentant chacun des symptômes à repérer pour éviter les écueils.

Tester ses connaissances

1 Qu'est-ce que l'hypercroissance ?

- a) Le développement renforcé des hypermarchés en France.
- b) La croissance très rapide des ventes de l'entreprise.
- c) La réflexion sociologique de l'hypermodernité du monde post-industriel.
- d) La croissance très rapide des effectifs de l'entreprise.

2 Laquelle de ces affirmations vous paraît la plus pertinente ?

- a) La croissance de l'entreprise est une question de vision.
- b) La croissance de l'entreprise est une question de potentiel.
- c) La croissance de l'entreprise est une question de circonstances.
- d) La croissance de l'entreprise est une question de vision, de potentiel et de circonstances.

3 Laquelle de ces affirmations vous paraît la moins pertinente ?

- a) Une gazelle a un chiffre d'affaires qui connaît de rapides accélérations.
- b) Une gazelle est une PME dont le taux de croissance est plus de deux fois supérieur aux autres PME du secteur.
- c) Une gazelle est créatrice d'emplois.
- d) Une gazelle réussit à développer son chiffre d'affaires sans avoir à embaucher.

4 Laquelle de ces affirmations vous paraît la plus pertinente ?

- a) Le financement bancaire est impossible pour une entreprise en croissance rapide.
- b) Le capital-risque est un mode de financement privilégié par les entreprises en croissance rapide.
- c) L'autofinancement permet difficilement d'asseoir une stratégie d'hypercroissance.
- d) L'hypercroissance des ventes permet de dégager suffisamment de ressources financières pour se développer.

5 Présentez les principaux facteurs clés de réussite d'une stratégie d'hypercroissance.

6 Listez les risques inhérents à une stratégie d'hypercroissance.

7 Présentez les différents profils des entreprises en croissance rapide définis par Delmar, Davidsson et Gartner (2003).

Réponses p. 52.

Tester sa compréhension

- 1 Un secteur industriel affiche un taux de croissance annuel moyen de 10 % pendant dix ans. Selon Betbèze et Saint-Étienne, quelles sont les gazelles du secteur ?
- a) Seules les entreprises appartenant aux 5 % les plus grandes du secteur.
 - b) Seules les entreprises qui ont un taux de croissance positif.
 - c) Seules les entreprises affichant un taux de croissance supérieur à 20 % par an.
 - d) Seules les entreprises financées par capital-risque.

- 2 La mesure de l'hypercroissance peut être faite en valeur absolue (en M€) ou relative (en taux de croissance). Nous pouvons donc en déduire que :
- a) Plus l'entreprise est grande, plus la croissance relative est difficile.
 - b) Plus l'entreprise est petite, plus la croissance relative est difficile.
 - c) Plus l'entreprise est grande, plus la croissance absolue est difficile.
 - d) Plus l'entreprise est petite, plus la croissance absolue est difficile.

- 3 Laquelle de ces affirmations vous paraît la plus pertinente ?
- a) Les entreprises en hypercroissance relèvent d'un nombre limité de profils types.
 - b) Les profils de croissance des gazelles sont les mêmes que les entreprises à faible croissance.
 - c) Chaque entreprise en hypercroissance a son profil propre de croissance.
 - d) Aucune des affirmations précédentes n'est pertinente.

- 4 Une entreprise dont le taux de croissance est de 20 % en rythme annuel :
- a) voit son chiffre d'affaires croître de 20 % en quatre ans.
 - b) voit son chiffre d'affaires croître de 80 % en quatre ans.
 - c) double son chiffre d'affaires en quatre ans.
 - d) triple son chiffre d'affaires en quatre ans.

- 5 Une entreprise est en hypercroissance. Quelles sont les décisions structurelles à prendre ? Justifiez votre point de vue.

- 6 Pourquoi l'ambidextrie et la confiance permettent-elles de franchir des seuils de croissance ?

- 7 Comment croître dans un secteur stable ?

Réponses p. 52.

Croissance et hypercroissance

Cas 1 CertiNergy, l'hypercroissance par l'économie d'énergie

Fiche de présentation du cas

Ce cas présente l'histoire récente de CertiNergy, nouvel acteur dans le dispositif des certificats d'énergie. Le cas revient sur la naissance de l'entreprise et sur les étapes rapides de son développement exponentiel. Il s'agit de caractériser et d'analyser les choix et les trajectoires d'hypercroissance de CertiNergy.

Ce cas est adapté pour un public de formation initiale et continue. Il s'adresse aux étudiants de licence (L2 ou L3) et de master (master 1 et 2), ainsi que d'écoles supérieures de commerce et d'ingénieur (deuxième ou troisième année).

1

2

3

Exposé du cas

Le marché des certificats d'économie d'énergie (CEE)

Issus du protocole de Kyoto, les certificats d'économie d'énergie (CEE) sont mis en place en France en 2006. Ils sont délivrés par les DRIRE (Directions Régionales de l'Industrie, de la Recherche et de l'Environnement) en contrepartie des investissements réalisés pour obtenir des économies d'énergie. Instauré par la loi Pope, le système des CEE impose aux « obligés », fournisseurs de gaz, d'électricité, de fioul domestique, de froid et de chaleur, des quotas de Téra watt-heure (Twh) à économiser, sous peine de sanctions financières. Ces fournisseurs peuvent réaliser des travaux d'économie d'énergie sur leurs propres installations ou inciter financièrement leurs clients à améliorer la performance énergétique de leur installation (logements notamment). Les économies d'énergie réalisées sont alors dématérialisées sous forme de certificats, qui peuvent être achetés ou vendus entre fournisseurs qui dépassent leurs quotas d'économie ou qui, au contraire, ne les atteignent pas. Ces certificats sont donc des « biens meubles négociables », c'est-à-dire qu'ils peuvent être vendus et achetés sur un marché financier. Le Royaume-Uni et l'Italie ont adopté le même type de dispositif pour économiser de l'énergie. D'autres pays ont plutôt opté pour des dispositifs de taxation. L'Union européenne a présenté son nouveau plan énergétique le 8 mars 2011, qui précise que « *les compagnies énergétiques devront permettre aux consommateurs de réduire leur consommation d'énergie* ». On s'orienterait donc, à l'échelle de l'Europe des 27, vers un marché des CEE.

Entre 2006 et 2009, 65,2 Twh ont été économisés en France, soit l'équivalent de 80 % de la production annuelle d'un réacteur nucléaire. L'objectif initial était de 54 Twh. En décembre 2010, le gouvernement français a lancé la deuxième phase du dispositif des CEE, portant l'objectif d'ici 2013 à 345 Twh. Deux dispositifs supplémentaires sont ajoutés : les fournisseurs sont obligés de participer à la lutte contre la précarité énergétique à destination des ménages les plus modestes ; la liste des « obligés » s'élargit aux distributeurs de carburants automobiles, qui devront réaliser 90 Twh d'économie d'ici 2013. Un tiers des stations-service françaises appartiennent aux enseignes de la grande distribution, qui devraient inciter leurs clients à faire des économies, en échangeant des attestations de factures de travaux d'amélioration énergétique dans leur logement, contre des bons d'achat valables dans leurs magasins. Les syndicats de la construction et du bâtiment y voient un dévoiement des dispositifs du

1

2

3

Grenelle II, et craignent l'entrée des grands distributeurs sur le marché de l'amélioration de l'habitat, comme ils l'ont fait dans les années 1990 sur le marché des agences de voyages.

La mise en place d'une bourse des CEE par Powernext est à l'étude et attendue pour mi-2011. Cela permettra de clarifier le prix du CEE, pour l'instant toujours négocié de gré à gré et pouvant donc varier d'une opération à l'autre.

Présentation de CertiNergy

La société CertiNergy est la première entreprise de conseil à être entrée dans le dispositif des CEE, mis en place afin d'inciter les acteurs économiques et les particuliers à maîtriser leur énergie. Ces certificats font économiser de l'argent à leurs détenteurs, mais les procédures d'obtention en sont complexes. CertiNergy a développé des offres d'accompagnement simples et structurées, telles que le « service à coût négatif » : l'entreprise propose un accompagnement et des conseils gratuits aux consommateurs d'énergie, et verse en plus des primes proportionnelles aux économies d'énergie réalisées.

L'entreprise propose des offres dédiées aux acteurs économiques, qu'ils soient soumis ou non aux obligations d'économie d'énergie. Les distributeurs de fioul domestique et d'énergie sont obligés de réaliser ou de faire réaliser des économies d'énergie dans des proportions dépendant de leur volume de vente. CertiNergy propose aux distributeurs de se décharger totalement de leurs obligations en transférant sur elle la responsabilité de réaliser des actions d'économie d'énergie, ainsi que des démarches administratives liées à l'enregistrement des justificatifs de travaux d'économie d'énergie. CertiNergy propose également des services aux « non-obligés », collectivités territoriales, industriels, voire particuliers, soucieux de faire reconnaître leurs efforts en matière d'économie d'énergie et d'obtenir une compensation financière. Tous les acteurs, « obligés » ou « non obligés », ont intérêt à voir se développer une action commune entre eux et des entreprises comme CertiNergy.

Après deux ans d'existence, l'entreprise compte une cinquantaine de salariés (plus une trentaine de collaborateurs externes), et a fait passer son chiffre d'affaires de 2,2 à 15,8 millions d'euros de 2009 à 2010. En 2011, CertiNergy travaille pour sept des dix plus importants assujettis au régime des CEE (EDF, GDF-Suez, etc.), et a créé une structure collective, CertiNergy Fioul, agréée par l'administration. L'entreprise a procédé en

1

2

3

juin 2009 à une levée de fonds de 600 millions d'euros auprès des fonds Succès Europe, Objectif Gazelles et d'investisseurs particuliers, afin de « lancer la deuxième phase de développement de l'entreprise, avec l'extension de son réseau commercial, le développement d'outils informatiques et le lancement de partenariats avec des acteurs nationaux majeurs. Elle conforte nos objectifs d'expansion qui se traduiront par plusieurs dizaines d'embauches en France » (extrait du communiqué de presse de CertiNergy, 16 juin 2009).

CertiNergy a été créée en 2008 par Édouard Jounet et Frédéric Utzmann. Le premier est diplômé de l'ESSEC, et a participé au lancement du marché carbone en France au sein de la direction financière de Saint-Gobain. Le second est diplômé de Polytechnique et d'HEC, et dispose d'une forte expérience du monde du bâtiment et de l'entrepreneuriat, également acquise au sein du groupe Saint-Gobain. En tant que fondateur de la première entreprise créée dans ce nouveau secteur, Frédéric Utzmann est souvent sollicité par la presse environnementale, financière ou spécialisée dans l'énergie ou le BTP pour commenter les évolutions de la réglementation. L'équipe actuelle a intégré des compétences techniques et financières, puisque le secteur concerne à la fois la maîtrise des éléments liés à la construction de bâtiments et à l'intervention sur le marché complexe des certificats : Jérôme Humbert était responsable des CEE chez Butagaz ; Christophe Thévenot était directeur des partenariats chez Alma GG, cabinet conseil spécialisé en économie de coûts ; Florence Arnould était coordinatrice du club CEE de l'Association technique énergie environnement³. CertiNergy continue de publier un volume important d'offres d'emploi. Un comité stratégique, alliant les mondes du bâtiment, de la technologie et de l'énergie, pilote le développement de l'entreprise. Il comprend notamment Marc Lassus, fondateur de Gemplus, l'inventeur de la carte à puce, qui consacre dorénavant son temps à de jeunes entreprises en développement rapide, et Jean-Bernard Lartigue, ancien membre du comité de direction de Total et de l'École polytechnique.

3. L'ATEE rassemble tous les acteurs concernés dans leur activité professionnelle par les questions énergétiques et environnementales (entreprises, sociétés de service, organismes publics, collectivités territoriales, etc.). Créée en 1978, l'ATEE compte environ mille six cents adhérents. Elle a pour rôle d'alerter et d'informer sur les dernières nouveautés techniques, sur les tendances économiques et tarifaires, ainsi que sur les évolutions réglementaires nationales et internationales. Elle est souvent consultée par les pouvoirs publics en la matière.

1

2

3

Consignes d'utilisation et d'analyse du cas

Étape 1 Individuellement

- 1 Décrivez le profil d'hypercroissance de CertiNergy.
- 2 Caractérisez les leviers de l'hypercroissance de CertiNergy.
- 3 Évaluez les risques de cette trajectoire.

Étape 2 En groupe

- 1 Procédez comme dans l'étape 1 pour confronter les points de vue et les analyses.
- 2 Dégagez les points de convergence et de divergence.
- 3 Proposez une synthèse des analyses.

Outils pédagogiques et méthodologiques

Grille d'analyse 1 Les profils d'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier et de détailler le profil de croissance de l'entreprise à partir de la liste dressée par Delmar, Davidsson et Gartner (2003).

Type	Profil de croissance	Critères de distinction et caractéristiques démographiques
<i>Super absolute grower</i>	Forte croissance des ventes et de l'effectif	PME, dans des secteurs à forte intensité de connaissance Forte structuration Hypercroissance régulière
<i>Steady absolute grower</i>	Forte croissance des ventes, stabilité de l'emploi	Grandes entreprises ou filiales de groupes Secteurs industriels traditionnels Croissance en général faible, compensée par des épisodes de croissance très rapide
<i>Acquisition grower</i>	Croissance absolue élevée réalisée grâce à des opérations de F/A	Grandes entreprises (ou filiales de groupes) Secteurs traditionnels En permanente mutation du fait des rachats
<i>Super relative grower</i>	Croissance très élevée, erratique	Taux de croissance très élevé, du fait de leur faible taille PME indépendantes, récentes Secteurs de services à forte intensité de connaissance

1 2 3

Type	Profil de croissance	Critères de distinction et caractéristiques démographiques
<i>Erratic one-shot grower</i>	Explosion, puis effondrement de la croissance	PME Secteurs des services à faible intensité technologique Crise de croissance : explosion sur un ou deux ans, puis effondrement
<i>Employment grower</i>	Croissance de l'emploi plus élevée que celle des ventes	PME des secteurs des services à faible intensité technologique Sous-traitants, récupérant les salariés externalisés des donneurs d'ordre
<i>Steady overall grower</i>	Croissance de l'emploi et des ventes	Grandes entreprises ou filiales de groupe Secteurs industriels à forte intensité de connaissance Croissance des ventes homogène Développement hétérogène de l'emploi

Grille d'analyse 2 Les leviers d'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier et de détailler les trois leviers de croissance proposés par Yvon Gasse en 1996 dans « Croissance et gestion de l'entreprise nouvelle » (voir la bibliographie) et de les détailler dans l'entreprise concernée.

Leviers d'hypercroissance	Ressources de l'entreprise	Ressources des partenaires (éventuellement)
Vision	Niveau d'optimisme des dirigeants Propositions faites par les dirigeants Activisme médiatique Lobbying	Acceptation ou appui de la part de partenaires
Potentiel	Ressources financières Technologie Savoir-faire Marchés/clients déjà développés Mode de gestion Expérience des dirigeants	Ressources mobilisées chez les partenaires (finances, technologie, savoir-faire, carnets d'adresses, etc.)
Circonstances	Développement du marché Concurrence Éléments réglementaires Modification de consommation	Marchés liés Partenariats et alliances avec les concurrents

1 2 3

Grille d'analyse 3 Les risques de l'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier les risques encourus par l'entreprise en hypercroissance en évaluant les éléments de déséquilibres potentiels et en jugeant la capacité de l'entreprise à les surmonter ou à les limiter. On peut reprendre pour cela les analyses proposées dans le tableau 2 au chapitre 7 de la partie 1, portant sur les indicateurs de risque d'effondrement relevés dans les phases de forte croissance. La première étape consiste à repérer le stade dans lequel évolue l'entreprise (1, 2 ou 3), puis d'affiner les indicateurs de risque relatifs à ce stade.

Indicateurs de risques à identifier	Analyse de la situation de l'entreprise	Conclusion : stade de risque
<ul style="list-style-type: none"> - Considérer le succès comme un dû - Négliger le moteur de la réussite - Le quoi au lieu du pourquoi⁴ - Déclin du goût d'apprendre - Sous-estimer le rôle de la chance 		L'hubris né de la réussite
<ul style="list-style-type: none"> - Confondre gros et grand - Sauts indisciplinés et désordonnés - De moins en moins de bonnes personnes aux postes clés - La trésorerie facile érode la discipline des coûts - La bureaucratie subvertit la discipline - Une succession de pouvoir difficile - Capitalisation à court terme, où l'intérêt personnel est placé au-dessus des intérêts de l'organisation 		La quête indisciplinée du toujours plus
<ul style="list-style-type: none"> - Amplifier le positif, minimiser le négatif - Paris risqués et objectifs audacieux sans validation - S'exposer à des risques sur la base de données ambiguës - Érosion de la dynamique des équipes - Report de la faute sur les autres - Obsession de la réorganisation - Indifférence hautaine 		Le déni des risques et du danger

4. Le consultant américain Jim Collins définit ainsi ce point : «*La rhétorique du succès ("nous réussissons parce que nous faisons telle ou telle chose") remplace l'analyse et la clairvoyance ("nous réussissons parce que nous comprenons pourquoi nous faisons telles ou telles choses et dans quelles conditions elles ne fonctionneront plus").*» (Collins, 2010, p. 50).

1 2 3

Pistes de résolution du cas

Grille d'analyse 1 Profil de croissance de CertiNergy

Il s'agit ici d'identifier et de détailler le profil de croissance de CertiNergy à partir de la liste proposée par Delmar, Davidsson et Gartner (2003) sur la base des informations du cas.

Type	Profil de croissance	Critères de distinction et caractéristiques démographiques
<i>Super relative grower</i>	Forte croissance des ventes et de l'effectif salarié (+ 620 % en un an pour le chiffre d'affaires, un effectif d'environ cinquante salariés internes et trente collaborateurs externes en deux ans). Cette croissance ne semble cependant pas erratique pour l'instant.	CertiNergy est une PME récente, intervenant dans un secteur à forte intensité de connaissance, sur trois plans : ingénierie énergétique, intervention financière et conseil aux entreprises. L'hypercroissance semble constante, du fait de fort développement du marché, et devrait continuer de l'être. PME de petite taille au taux de croissance très élevé.

Les éléments de la grille 1 amènent à penser que l'entreprise relève plutôt du profil *super relative grower*. Elle court néanmoins le risque de faire partie des *erratic one-shot growers*, si elle ne maîtrise pas son développement rapide et perd son double rôle de leader commercial et de leader d'opinion sur le marché.

Grille d'analyse 2 Les leviers de l'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier et de détailler les trois leviers de croissance proposés par Yvon Gasse en 1996 dans « Croissance et gestion de l'entreprise nouvelle » et de les détailler pour le cas spécifique de CertiNergy.

CertiNergy semble disposer d'une vision claire de la trajectoire à parcourir avec des dirigeants particulièrement actifs à développer l'entreprise en même temps qu'ils cherchent à structurer le marché dont l'entreprise est leader. Le potentiel est essentiellement humain et relationnel, CertiNergy ayant recruté des compétences clés pour le développement de ce type de marché très institutionnalisé. Les circonstances sont extrêmement favorables, dans un contexte socioculturel et politique qui devrait continuer de voir se développer les solutions « vertes ».

1 2 3

Leviers	Ressources de l'entreprise	Ressources des partenaires
Vision	<p>Le niveau d'optimisme des dirigeants de CertiNergy est élevé (visible au développement des ventes et au rythme d'embauche).</p> <p>Des propositions sont faites par les dirigeants pour organiser le marché des CEE.</p> <p>L'activisme médiatique de CertiNergy est important : prise de parole fréquente du principal dirigeant.</p> <p>Le lobbying de CertiNergy est développé, afin d'instituer l'entreprise comme un acteur incontournable du secteur.</p>	<p>Les partenaires de CertiNergy sont actifs dans l'obtention de contrats ; ils partagent avec CertiNergy la volonté de développer rapidement l'activité, tant que l'environnement institutionnel est favorable.</p>
Potentiel	<p>Ressources financières : capital initial et levée de fonds de 600 000 € en juin 2009.</p> <p>Technologie de gestion des contrats avec de multiples partenaires, gestion de fonds collectifs.</p> <p>Savoir-faire : ressources humaines variées, comptant plus de cinquante collaborateurs internes en 2011, aux compétences et expériences valorisables par l'entreprise.</p> <p>Marchés/clients déjà développés : CertiNergy est leader de son secteur et cherche à le structurer.</p> <p>Mode de gestion accompagné par des investisseurs privés, présents au sein du comité stratégique.</p> <p>L'expérience des dirigeants est forte, liée à leur diplôme initial et à leurs premières expériences professionnelles chez Saint-Gobain.</p>	<p>Les ressources mobilisées chez les partenaires pour accompagner le développement sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> - financières (levée de fonds) ; - technologiques (connaissance des marchés du bâtiment) ; - relationnelles (carnets d'adresses des partenaires).
Circonstances	<p>CertiNergy surfe sur la grande vitesse à laquelle de nouveaux dispositifs contraignants se mettent en place en matière de limitation de la consommation énergétique. Le marché se développe très rapidement. CertiNergy réalise son chiffre d'affaires en faisant preuve de pédagogie auprès des acteurs concernés par la maîtrise de l'énergie et en les accompagnant dans les économies qu'ils doivent réaliser.</p>	

1 2 3

Grille d'analyse 3 Les risques de l'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier les risques encourus par CertiNergy en évaluant les éléments de déséquilibres potentiels et en jugeant sa capacité à les surmonter ou à les limiter.

Stade	Indicateurs de risque
Stade 1. L'hubris né de la réussite	<ul style="list-style-type: none"> - Considérer le succès comme un dû : l'entreprise pourrait considérer son fort développement (ainsi que le fort développement du marché des CEE) comme résultant de sa suractivité. - Négliger le moteur de la réussite : si elle concentre ses forces sur le développement de nouvelles offres (distribution de carburant, autres pays européens), elle risque de négliger le moteur de sa croissance, qui est l'innovation de services qui libèrent les acteurs d'une lourde charge, tant financière qu'administrative. CertiNergy ne doit pas perdre de vue cet aspect central de son développement. - Déclin du goût d'apprendre : l'extension de l'activité et son déploiement pourraient faire entrer l'entreprise, ses dirigeants et ses salariés dans une routinisation de leur activité. - Sous-estimer le rôle de la chance : CertiNergy semble avoir bien maîtrisé son propre développement et son action forte pour lancer et commencer à structurer le marché des CEE. Elle ne doit jamais perdre de vue qu'une bonne partie de sa croissance est liée à la mise en place de la réglementation en matière d'économie d'énergie, c'est-à-dire un environnement particulièrement favorable.

Les principaux risques encourus par CertiNergy sont les risques de la crise de croissance. L'entreprise n'a que quelques années d'existence et sera partagée entre l'obligation de consolider ses points forts et l'envie de se lancer dans les extensions du marché créé (distributeurs de carburant, Europe) en présumant de ses capacités. Le risque de l'hubris existe donc.

1 2 3

Réponses aux questions posées à l'étape 1

1 Décrivez le profil d'hypercroissance de CertiNergy.

CertiNergy relève du profil de *super relative grower*. La trajectoire est particulièrement rapide, avec une multiplication par sept de son chiffre d'affaires en 2010 et un niveau d'embauche important pour une entreprise récente (quatre-vingts collaborateurs environ début 2011). L'entreprise est très récente et s'est développée grâce à la mise en place d'un nouveau marché, celui des CEE, qu'elle a su traduire en une offre de service efficace auprès des distributeurs d'énergie. En effet, CertiNergy leur propose de prendre en charge leurs obligations.

2 Caractérissez les leviers de l'hypercroissance de CertiNergy.

À partir de la grille 2, détaillant les leviers de l'entreprise pour l'hypercroissance, on voit que CertiNergy est richement dotée. La vision est clairement affichée par les dirigeants de faire de l'entreprise la référence du marché des certificats d'énergie. Leur activisme en la matière se traduit par une forte présence dans les médias et les lieux de discussion de l'évolution de la réglementation. Les dirigeants ont souhaité créer le marché; ils souhaitent aujourd'hui, trois ans après la naissance simultanée du marché et de l'entreprise, en structurer les règles de fonctionnement. Le potentiel est important également avec une grande diversité de compétences techniques, d'expériences et de carnets d'adresses valorisables par l'entreprise. Les ressources financières sont apportées par un consortium de *business angels* et de fonds d'investissement intéressés au développement rapide de CertiNergy. Les circonstances, enfin, sont particulièrement favorables. En France, auprès des « obligés », l'entreprise est leader du marché. Elle souhaite se développer en Europe, puisque la création d'un marché des CEE à l'échelle européenne est prévue. CertiNergy bénéficie de son antériorité sur un marché qu'elle a largement aidé à créer et à structurer.

3 Évaluez les risques de cette trajectoire.

Le stade auquel se place actuellement CertiNergy est celui du démarrage réussi de la société. Si l'on analyse son récent développement grâce à la grille 3, le principal risque que l'entreprise court est celui de l'hubris, c'est-à-dire l'orgueil démesuré ou encore la surestimation des capacités des dirigeants et de l'entreprise à assurer le développement rapide. Or, le

1 2 3

marché se développe à très grande vitesse. Premièrement, le montant des dispositifs de CEE a été multiplié par six pour un objectif de 345 Twh d'ici 2013. Deuxièmement, les distributeurs de carburant sont désormais assujettis aux obligations d'économie. Troisièmement, des signes nets de développement du marché des CEE sont donnés à l'échelle européenne (mise en place d'une bourse des CEE par Powernext, plan énergétique européen du 8 mars 2011). Ce contexte devrait générer une explosion du marché. CertiNergy pourra-t-elle continuer à rester leader sans surchauffe ?

Cas 2 Manitou, le leader des chariots ne s'élève plus

Fiche de présentation du cas

Ce cas présente l'histoire récente de Manitou, leader mondial de la manutention tout-terrain. Le cas revient sur les étapes de sa rapide croissance entre 2003 et 2007 et sur son recul brutal en 2009. Il s'agit de caractériser, d'analyser et de comprendre les raisons de la trajectoire d'hypercroissance de Manitou, puis de son retournement.

Ce cas est adapté pour un public de formation initiale et continue. Il s'adresse aux étudiants de licence (L2 ou L3) et de master (master 1 et 2), ainsi que d'écoles supérieures de commerce et d'ingénieur (deuxième ou troisième année).

1

2

3

Exposé du cas

L'effondrement de Manitou

« L'année que nous venons de traverser ne constitue pas la plus belle page de l'histoire de Manitou. Mais j'ai la conviction qu'elle permettra d'en commencer un nouveau chapitre, certes moins spectaculaire, mais tout aussi passionnant et porteur d'espoir. Inscrit depuis de nombreuses années dans une dynamique de croissance, le changement brutal de rythme d'activité a été le révélateur de dysfonctionnements au sein de la gouvernance de l'entreprise... »

Ainsi s'exprime Marcel Braud, président du conseil d'administration de Manitou, dans le rapport annuel 2009 (p. 2). Dans le même document, Jean-Christophe Giroux, nouveau directeur général nommé en juin 2009, complète l'analyse : *« L'année 2009 restera celle d'un choc profond aux répercussions multiples pour les années à venir. Ce choc, d'une ampleur et d'une nouveauté radicales dans l'histoire du groupe Manitou, trouve son origine dans une triple crise. Crise économique tout d'abord, avec l'effondrement de tous les marchés sur lesquels Manitou réalise son chiffre d'affaires : construction, agriculture, industrie ; crise financière ensuite, aggravée par le financement de Gehl dont l'acquisition fin 2008 est intervenue quelques jours avant l'effondrement des marchés financiers ; crise de gouvernance enfin, le groupe ayant atteint une taille et une complexité appelant plus de réactivité dans son management »* (rapport annuel, p. 3).

Le leader mondial de la manutention tout-terrain, dont le siège se situe à Ancenis (Loire-Atlantique), a vu son chiffre d'affaires consolidé plafonner en 2008 à 1 277 millions d'euros et chuter à 684 millions d'euros en 2009, soit un recul de 46 %, avec notamment une chute des deux tiers de son activité sur le continent américain. Le groupe mène depuis une politique de réduction de sa dette, quelque peu affectée lors du rachat de Gehl (sans que les équilibres financiers soient rompus), lance un plan de suppression de six cent cinquante postes dans le monde (sur les 3 300 salariés du groupe), et réforme ses instances de gouvernance, en remplaçant son système dual avec directoire et conseil de surveillance par un système classique avec conseil d'administration, qualifié de plus réactif. Pour la première fois depuis sa création en 1945, les familles Braud et Himsworth, qui détiennent 62 % du capital⁵, abandonnent la gestion opérationnelle de Manitou. Dans une interview récente au *Journal des entreprises*, Jean-Christophe Giroux revient

5. Les autres actionnaires significatifs sont la Société Générale (6 %) et Toyota (2,98 %).

1

2

3

sur les raisons de l'éviction de Marcel-Claude Braud de son poste de président du directoire : « *Marcel-Claude Braud était très tourné produits et innovation, mais n'avait pas un profil de gestionnaire, de communicant et de capitaine d'industrie. En phase de croissance, cela ne pose pas problème. En période de crise, c'est plus compliqué. Dans ce contexte, la situation s'était envenimée entre lui et son père, Marcel Braud, au conseil de surveillance, car on ne savait plus qui des deux avait les prérogatives.* » Certains distributeurs ont même qualifié Manitou de « belle endormie » qu'il fallait réveiller.

Comment en est-on arrivé là ? Retour sur l'histoire d'hypercroissance de Manitou entre 2003 et 2007

À compter de 2003, le groupe Manitou rompt avec une tradition de stabilité de ses résultats pour mener une stratégie de croissance affirmée, qui va lui permettre de doubler sa taille entre 2003 et 2007, passant d'un chiffre d'affaires de 628 à 1 260 millions d'euros. L'investissement est soutenu (matériel de production, extension de bâtiments, immobilisations d'éléments incorporels), passant de 13 à 57 millions d'euros entre 2004 et 2007, et entièrement financé par la marge brute d'autofinancement du groupe. Les investissements en R&D représentent environ 7 % du chiffre d'affaires.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	592	771	677	628	822	985	1 128	1 260	1 277	684	838
Effectifs	n.d.	n.d.	n.d.	1 996	2 073	2 243	2 405	2 667	3 319	2 643	n.d.
Résultat opérationnel	n.d.	n.d.	n.d.	67	86	108	135	131	45	-146	2
Actif	n.d.	n.d.	n.d.	627	718	782	878	933	1 315	857	800
Capitaux propres	n.d.	n.d.	n.d.	378	418	478	506	527	469	334	333

Tableau 1 : Évolution des principaux éléments financiers et sociaux de Manitou (2000-2010)

En 2007, le groupe annonce dans son rapport annuel que près d'un chariot sur trois dans le monde est un Manitou. Le groupe a assuré sa période de forte croissance en limitant la dette, la structure financière

1

2

3

est très saine, et la rentabilité élevée. Manitou s'affiche comme le leader mondial de la manutention tout-terrain, avec l'ambition de poursuivre son développement en accompagnant ses clients sur tous les terrains. Ses axes stratégiques majeurs sont l'élargissement de gammes de produits et le développement de ses parts de marché, l'amélioration de la satisfaction et de la fidélisation de ses clients, la poursuite d'un développement rentable et durable, et le développement du capital humain. Les valeurs déclarées du groupe sont la passion du produit, le relationnel client, l'expertise, l'implication et la réactivité des équipes, l'attachement à l'indépendance financière.

Manitou réalise 65 % de son chiffre d'affaires à l'étranger, et est présent dans cent vingt pays. Quatre-vingts pour cent de sa production est réalisée par des partenaires sous-traitants de proximité installés, comme Manitou, dans les Pays de la Loire : Leduc, Manuli Otim et FMGC. Certains d'entre eux sont fournisseurs exclusifs.

Afin de réaliser une croissance rapide entre 2003 et 2007, Manitou s'est également appuyé sur son réseau de distributeurs. Jean-Christophe Giroux indique que « *Manitou est un groupe mondial, mais qui est otage de son succès en France*⁶ ». En France, les concessionnaires sont captifs, et Manitou a souhaité développer ce mode de distribution à l'étranger. Or, en France, la demande est plutôt orientée vers des chariots sophistiqués, alors que, dans les pays anglo-saxons, c'est le faible prix et la simplicité d'utilisation qui sont cruciaux, car le marché est un marché locatif, non de propriétaires.

Pendant la période d'hypercroissance, comme pendant la crise, les équilibres et termes d'activités et de marchés sont restés assez stables. La France représente 35 % du chiffre d'affaires de Manitou et constitue un marché fortement touché par la crise. L'Europe (hors France), avec 44 %, affiche des évolutions contrastées suivant les pays. La division Amérique représente 11 % du chiffre avec une présence surtout aux États-Unis, grâce à l'acquisition de Gehl. Les ventes s'y sont effondrées de 66 % en 2009. La zone Moyen-Orient, Afrique, Asie-Pacifique, avec 10 % de l'activité, offre un panorama plus divers, tant en termes de situation économique que d'utilisation de produits.

6. Source : « Manitou : quelle stratégie pour la nouvelle direction? », *Le Journal des entreprises*, dossier réalisé par Simon Janvier, 3 juillet 2009.

1

2

3

Les activités de Manitou

Jusqu'en 2008, le groupe était structuré en fonction des marchés d'utilisation : construction, industrie, agriculture. Au premier trimestre 2009, le groupe adopte des divisions par types de produits. La nouvelle organisation managériale est plus fortement orientée vers la spécificité de ses métiers et de ses grandes zones géographiques. Cette nouvelle organisation opérationnelle, effective au cours du deuxième trimestre 2009, s'articule autour de trois grandes divisions dirigées par des directeurs, regroupés avec les membres du directoire au sein d'un comité exécutif.

La division RTH (*Rough Terrain Handling*) développe des chariots pour une utilisation sur sol non stabilisé : matériels de manutention et d'élévation de personnes pour les marchés de la construction, de l'agriculture, de l'extraction minière, du traitement de déchets, etc. Manitou en est le leader mondial. Ce métier historique du groupe représente 71 % de l'activité en 2009.

La division CE (*Compact Equipment*), 11 % du chiffre d'affaires de 2009 est née du rapprochement, puis du rachat de l'Américain Gehl en septembre 2008 pour 311 millions de dollars. La gamme de la division se compose de chargeuses compactes, articulées, de chariots télescopiques et de mini-pelles. Ces produits, contrairement à ceux des autres divisions, sont fabriqués aux États-Unis. Le produit star de Gehl, le chariot télescopique, est essentiellement vendu auprès des loueurs de matériel, qui ont annulé quasi toutes leurs commandes suite à la crise financière. Gehl réalise en 2009 des ventes à hauteur de 62 millions d'euros, en recul de 66 %, pour un résultat net de - 92 millions d'euros. Heureusement, la dette de Gehl n'affecte pas considérablement l'endettement global du groupe, qui reste inférieur aux seuils de vigilance.

La manutention industrielle (division IMH, *Industrial Material Handling*) représente 18 % de l'activité. Elle vend des matériels destinés aux applications industrielles et assure la gestion des parcs de matériels. Cette division fabrique des mâts pour Toyota depuis 1987 et distribue les chariots Toyota en France depuis les années 1970. En 1995, les deux groupes ont créé à Ancenis une entreprise commune destinée à l'assemblage de chariots industriels du constructeur japonais pour l'Europe.

1 2 3

Consignes d'utilisation et d'analyse du cas

Étape 1 Individuellement

- 1 Déterminez le profil de croissance de Manitou avant la crise.
- 2 Décrivez les leviers d'hypercroissance de Manitou.
- 3 Décrivez et expliquez le coup d'arrêt porté à cette trajectoire.

Étape 2 En groupe

- 1 Procédez comme dans l'étape 1 pour confronter les points de vue et les analyses.
- 2 Dégagez les points de convergence et de divergence.
- 3 Proposez une synthèse des analyses.

Outils pédagogiques et méthodologiques

Grille d'analyse 1 Les profils d'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier et de détailler le profil de croissance de l'entreprise à partir de la liste dressée par Delmar, Davidsson et Gartner (2003).

Type	Profil de croissance	Critères de distinction et caractéristiques démographiques
<i>Super absolute grower</i>	Forte croissance des ventes et de l'effectif	PME, dans des secteurs à forte intensité de connaissance Forte structuration Hypercroissance régulière
<i>Steady absolute grower</i>	Forte croissance des ventes, stabilité de l'emploi	Grandes entreprises ou filiales de groupes Secteurs industriels traditionnels Croissance en général faible, compensée par des épisodes de croissance très rapide
<i>Acquisition grower</i>	Croissance absolue élevée réalisée grâce à des opérations de F/A	Grandes entreprises (ou filiales de groupes) Secteurs traditionnels En permanente mutation du fait des rachats
<i>Super relative grower</i>	Croissance très élevée, erratique	Taux de croissance très élevé, du fait de leur faible taille PME indépendantes, récentes Secteurs de services à forte intensité de connaissance

1 2 3

Type	Profil de croissance	Critères de distinction et caractéristiques démographiques
<i>Erratic one-shot grower</i>	Explosion, puis effondrement de la croissance	PME Secteurs des services à faible intensité technologique Crise de croissance : explosion sur un ou deux ans, puis effondrement
<i>Employment grower</i>	Croissance de l'emploi plus élevée que celle des ventes	PME des secteurs des services à faible intensité technologique Sous-traitants, récupérant les salariés externalisés des donneurs d'ordre
<i>Steady overall grower</i>	Croissance de l'emploi et des ventes	Grandes entreprises ou filiales de groupe Secteurs industriels à forte intensité de connaissance Croissance des ventes homogène Développement hétérogène de l'emploi

Grille d'analyse 2 Les leviers d'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier et de détailler les trois leviers de croissance, proposés par Yvon Gasse (1996) et de les détailler dans l'entreprise concernée.

Leviers d'hypercroissance	Ressources de l'entreprise	Ressources des partenaires (éventuellement)
Vision	Niveau d'optimisme des dirigeants Propositions faites par les dirigeants Activisme médiatique Lobbying	Acceptation ou appui de la part de partenaires
Potentiel	Ressources financières Technologie Savoir-faire Marchés/clients déjà développés Mode de gestion Expérience des dirigeants	Ressources mobilisées chez les partenaires (finances, technologie, savoir-faire, carnets d'adresses, etc.)
Circonstances	Développement du marché Concurrence Éléments réglementaires Modification de consommation	Marchés liés Partenariats et alliances avec concurrents

1 2 3

Grille d'analyse 3 Les risques de l'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier les risques encourus par l'entreprise en hypercroissance en évaluant les éléments de déséquilibres potentiels et en jugeant la capacité de l'entreprise à les surmonter ou à les limiter. On peut reprendre pour cela les analyses proposées dans le tableau 2 au chapitre 7 de la partie 1, portant sur les indicateurs de risque d'effondrement relevés dans les phases de forte croissance. La première étape consiste à repérer le stade dans lequel évolue l'entreprise (1, 2 ou 3), puis d'affiner les indicateurs de risque relatifs à ce stade.

Indicateurs de risques à identifier	Analyse de la situation de l'entreprise	Conclusion : stade de risque
<ul style="list-style-type: none"> - Considérer le succès comme un dû - Négliger le moteur de la réussite - Le quoi au lieu du pourquoi - Déclin du goût d'apprendre - Sous-estimer le rôle de la chance 		L'hubris né de la réussite
<ul style="list-style-type: none"> - Confondre gros et grand - Sauts indisciplinés et désordonnés - De moins en moins de bonnes personnes aux postes clés - La trésorerie facile érode la discipline des coûts - La bureaucratie subvertit la discipline - Une succession de pouvoir difficile - Capitalisation à court terme, où l'intérêt personnel est placé au-dessus des intérêts de l'organisation 		La quête indisciplinée du toujours plus
<ul style="list-style-type: none"> - Amplifier le positif, minimiser le négatif - Paris risqués et objectifs audacieux sans validation - S'exposer à des risques sur la base de données ambiguës - Érosion de la dynamique des équipes - Report de la faute sur les autres - Obsession de la réorganisation - Indifférence hautaine 		Le déni des risques et du danger

1 2 3

Pistes de résolution du cas

Grille d'analyse 1 Les profils d'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier le profil de croissance de Manitou avant la crise à partir de la liste dressée par Delmar, Davidsson et Gartner (2003). On reprendra les critères de distinction et les caractéristiques démographiques liés à chaque phase. Nous ne retiendrons dans le tableau ci-après que les seuls éléments correspondant au type identifié.

Type	Profil de croissance	Critères de distinction et caractéristiques démographiques
<i>Steady absolute grower</i>	Forte croissance des ventes et de l'effectif	Manitou, avec un effectif mondial d'environ trois mille salariés, peut être qualifiée d'entreprise de taille intermédiaire. Ces entreprises occupent souvent des positions de leader sur des marchés spécialisés, nationaux ou mondiaux. Manitou est concepteur, assembleur et distributeur. La structuration du groupe est forte, avec plusieurs divisions, plusieurs types de produits pour plusieurs zones géographiques. Toutefois, certaines pratiques de gouvernance en font une grosse PME familiale plutôt qu'un petit groupe. L'hypercroissance est régulière entre 2003 et 2007.

Manitou se présente plutôt comme un *super absolute grower* avant la crise de 2008, avec un doublement de son chiffre d'affaires (plus de 600 millions d'euros supplémentaires) et près de trois cents embauches (+ 24 %), soit une croissance à un rythme régulier (19 % par an pour le chiffre d'affaires, 8 % pour l'effectif).

1 2 3

Grille d'analyse 2 Les leviers d'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier les trois leviers de croissance proposés par Yvon Gasse et de les détailler pour le cas particulier de Manitou.

Leviers d'hypercroissance	Ressources de l'entreprise	Ressources des partenaires (éventuellement)
Vision	La vision est essentiellement technique, avec un focus sur le produit, plutôt que commerciale et financière. Les valeurs déclarées du groupe sont la passion du produit, le relationnel client, l'expertise, l'implication et la réactivité des équipes, l'attachement à l'indépendance financière.	Depuis plusieurs années, Manitou et Toyota ont mis en place plusieurs types de liens : fabrication de modules par Manitou pour Toyota, prise de participation de Toyota à hauteur de 2,98 % du capital.
Potentiel	Les ressources financières de l'entreprise sont importantes, puisqu'elle a réussi à se développer sur sa seule marge brute d'autofinancement. L'acquisition de Gehl s'est faite sans gonflement excessif de la dette. Son potentiel technologique est valorisé par le montant des dépenses de R&D (7 % du chiffre d'affaires). Le réseau de clients est important, une partie du chiffre de Manitou est récurrente : les clients sont fidèles. Le mode de gestion est familial, resserré. L'expérience des dirigeants est technique.	Manitou fait appel à trois types de partenaires au fort potentiel : - Toyota, avec qui il entretient des relations industrielles, commerciales et capitalistiques depuis des années; - les distributeurs de matériel, qui forment un réseau efficace et fiable de relation au client final; - les sous-traitants, qui ont permis à Manitou de se développer fortement, en alliant flexibilité et capacité de production.
Circonstances	Les marchés de la construction ont explosé dans les années 2000 et permis l'essor de Manitou. Le marché de la maintenance des matériels s'est développé en conséquence.	Manitou et Toyota ont passé un pacte implicite sur leur positionnement respectif : Manitou sur le tout-terrain, Toyota sur la manutention industrielle.

Pour croître à grande vitesse, Manitou a essentiellement profité d'excellentes conditions de marché, et d'un potentiel important, tant au sein du groupe que dans son réseau de partenaires. La vision, en revanche, n'est pas tournée vers la croissance à tout prix. Les dirigeants de Manitou ont

1 2 3

continué à privilégier pendant la période de forte croissance les éléments qui ont fait le succès de Manitou par le passé : l'innovation et la fiabilité du produit. Ce n'est donc pas par une vision « exceptionnelle » que l'entreprise s'est développée, mais par la combinaison d'une vision stable, de circonstances favorables et d'un potentiel solide.

Grille d'analyse 3 Les risques de l'hypercroissance

Il s'agit ici d'identifier les risques encourus par Manitou entre 2003 et 2007, période d'hypercroissance du groupe ancenais, en évaluant les éléments de déséquilibres potentiels. La première étape consiste à repérer le stade dans lequel évolue Manitou à l'époque (1, 2 ou 3), puis d'affiner les indicateurs de risque relatifs à ce stade.

Analyse de la situation de l'entreprise	Stade
<p>Confondre gros et grand : emporté par le fort développement de ses marchés sous-jacents (construction et industrie notamment), Manitou a couru le risque d'épuiser ses actifs (hommes et systèmes).</p> <p>Sauts indisciplinés et désordonnés : alors que l'entreprise était plutôt habituée à une croissance modérée, le doublement de taille en quatre ans a modifié son envergure, sans réellement modifier ses modes de gestion.</p> <p>De moins en moins de bonnes personnes aux postes clés : le succès qui avait été assuré depuis l'origine par la gestion sous forme de PME familiale a trouvé ses limites dans la période d'hypercroissance, où un « capitaine d'industrie » gestionnaire aurait été plus efficace qu'un président tourné vers les produits et l'innovation.</p> <p>La trésorerie facile érode la discipline des coûts : ceci n'est pas vrai pour Manitou, puisque le souci de la surveillance des coûts s'est traduit par le recours important à la sous-traitance.</p> <p>La bureaucratie subvertit la discipline ; une succession de pouvoir difficile ; capitalisation à court terme, où l'intérêt personnel est placé au-dessus des intérêts de l'organisation : critères non opérants pour Manitou.</p>	<p>Stade 2. La quête indisciplinée du toujours plus (avec des précisions sur la notion d'indiscipline)</p>

Manitou a fortement investi dans le cadre d'un environnement favorable, dans lequel ses marchés clients étaient en forte progression. L'entreprise est une entreprise mûre, devenue en un demi-siècle le leader mondial d'une spécialité, avec une vraie présence internationale (65 % du chiffre d'affaires est réalisé à l'étranger). C'est essentiellement le retournement de conjoncture qui lui a fait prendre conscience de la grande rapidité de sa quête de croissance, sur des bases qui méritaient consolidation. La crise suite à l'hypercroissance de Manitou est singulière. Les symptômes de

1 2 3

risques relèvent plus du stade 2 que des autres stades (stade 1, hubris, et stade 3, déni), car ce ne sont ni l'orgueil ni des œillères qui ont mené le groupe de 2003 à 2008. La quête du toujours plus peut être qualifiée d'indisciplinée, car Manitou a continué à gérer avec les mêmes outils structurels (divisions par marchés) et politiques (système dual directoire – conseil de surveillance) un groupe qui avait doublé de taille entre 2003 et 2007.

Réponses aux questions posées à l'étape 1

1 Décrivez les leviers d'hypercroissance de Manitou.

Les principaux leviers qui ont permis à Manitou de doubler de taille entre 2003 et 2007 sont par ordre décroissant :

- les circonstances qui ont porté l'entreprise sur tous ses marchés et tous ses produits. L'activité de Manitou est en effet soumise à des fluctuations conjoncturelles fortes. En période d'embellie, les loueurs et les entreprises du BTP, de l'industrie minière, de la distribution, etc., n'hésitent pas à investir dans de nouveaux matériels pour assurer eux-mêmes leur croissance et prendre au plus tôt les marchés;
- le potentiel, que Manitou a su préserver : ses finances, sa R&D, son dispositif commercial sont sains et efficaces. Manitou a su également s'appuyer sur de nombreux partenaires en amont (fournisseurs locaux de modules à assembler) et en aval (accord de distribution avec Toyota, bonnes relations avec les concessionnaires et les loueurs de matériel);
- la vision, très tournée vers les bases du produit, qui paraît un peu en retrait. Elle a davantage accompagné le développement de l'entreprise qu'initié ce développement rapide.

2 Déterminez le profil de croissance de Manitou avant la crise.

En doublant son chiffre d'affaires en quatre ans, l'entreprise se présente comme un *super absolute grower*, qui a su habilement tirer profit de l'amélioration de ses secteurs clients. Cela lui a été possible grâce à sa forte implantation mondiale (65 % du chiffre d'affaires est réalisé à l'étranger), à sa présence sur plusieurs secteurs clients (construction, agriculture, industrie, distribution), via différents types de clients (clients utilisateurs ou clients loueurs de matériels), enfin à sa gamme complète et fiable.

1
2
3**3 Décrivez et expliquez le coup d'arrêt porté à cette trajectoire.**

Le coup d'arrêt est largement expliqué par le retournement complet de la conjoncture, suite à la crise immobilière et financière de 2008. Manitou intervenant dans le secteur des matériels de manutention pour les secteurs de la construction, de l'industrie et de l'agriculture, son activité a été particulièrement affectée par l'arrêt complet des investissements dans ses secteurs clients. Le matériel est le premier poste affecté en cas de ralentissement, les entreprises préférant repousser leurs achats à des jours meilleurs, en faisant durer leur matériel.

En quatre ans, l'entreprise a doublé de taille sans qu'elle sorte fragilisée de cette période d'hypercroissance, puisque sa structure financière globale est bonne, les investissements continuant à être largement autofinancés. Même l'acquisition de son partenaire américain Gehl n'a pas engendré de modification notable de ses grands équilibres.

Paradoxalement, c'est la relative aisance de développement de Manitou, sans endettement ni surchauffe, qui a peut-être réduit sa vigilance. Finalement, en 2010, le groupe semble se relever assez vite du coup de semonce qui l'a frappé en 2009, signe que ses fondamentaux étaient solides. Une nouvelle période de forte croissance ne serait-elle pas envisageable ?

Réponses aux tests

	Tester ses connaissances		Tester sa compréhension	
7	p. 24	Q1 : b, d ; Q2 : d ; Q3 : d ; Q4 : b.	p. 25	Q1 : c ; Q2 : a, d ; Q3 : a ; Q4 : c

Bibliographie

- Ansoff, I. (1965), *Corporate strategy*, McGrawHill.
- Belliato, E., Champagne, C., Prim-Allaz, I., Séville, M., « L'effet de levier de la confiance sur l'engagement dans l'hypercroissance des PME », dix-neuvième conférence de l'AIMS, Luxembourg, 2010.
- Betbèze, J.-P., Saint-Étienne, C., « Une stratégie PME pour la France », Rapport du Conseil d'analyse économique, n° 61, 2006.
- Brulhart, F., *Les 7 points clés du diagnostic stratégique avec la méthode des cas*, Eyrolles, 2009.
- Chan, Y.E., Bhargava, N., Street, C.T., « Having arrived : the homogeneity of high-growth small firms », *Journal of Small Business Management*, vol. 44, n° 3, 2006, pp. 426-440.
- Chanut-Guieu, C., Guieu, G., « Stratégie et structuration des trajectoires d'hypercroissance des PME. Une étude de cas comparative », *Management & Avenir*, n° 43, 2011.
- Chanut-Guieu, C., Guieu, G., Tannery, F., « The creation of strategy for hyper growth in a SME : between dominant logic, paradoxical strategic thoughts and paradoxical strategic practices », étude présentée lors du vingt-troisième RENT (ECSB Conference), Budapest, 2009.
- Collins, J., *Ces géants qui s'effondrent. Pourquoi certaines entreprises déclinent quand d'autres résistent?*, Pearson, 2010.
- Delmar, F., Davidsson, P., Gartner, W.B., « Arriving at the high-growth firm », *Journal of Business Venturing*, vol. 18, n° 2, 2003, pp. 189-216.
- Gasse, Y., « Croissance et gestion de l'entreprise nouvelle », Actes du troisième congrès international francophone sur la PME, Trois-Rivières, Université du Québec à Trois-Rivières, 1996.
- Greiner, L., « Evolution and revolution as organizations grow », *Harvard Business Review*, vol. 50, n° 4, 1972, pp. 37-46.
- Henrekson, M., Johansson, D., « Gazelles as job creators : a survey and interpretation of the evidence », *Small Business Economics*, vol. 35, n° 2, 2010, pp. 227-244.
- Julien, P.A., *Les PME à forte croissance*, Presses de l'université du Québec, 2003.
- Mustar, P., *Les PME à forte croissance et l'emploi*, OCDE, 2002.
- Porter, M.E., *Competitive strategy*, Macmillan, 1980. Traduction française : *Choix stratégiques et concurrence*, Économica, 1982.
- Simon, H., *Hidden champions of the 21st Century*, Springer, 2009.
- Vernimmen, P., Quiry, P., Le Fur, Y., *Finance d'entreprise*, Dalloz gestion, 2010.