

Les MAAMA vont-ils rater l'avion ?



Un banquier d'affaires américain avait à la fin des années 2000 créé l'acronyme Gafa (Google Amazon, Facebook, Apple) pour synthétiser la puissance des nouveaux barons américains. Les Gafa sont devenus Gafam pour prendre en compte la résurgence de Microsoft. L'hebdomadaire The Economist évoque aujourd'hui les « MAAMA » (Microsoft, Alphabet, Apple, Meta et Apple) pour intégrer les nouvelles stratégies de marque de certains de ces acteurs.

Le nouvel acronyme représente plus qu'une évolution sémantique. Les champions numériques les plus anciens (Apple et Microsoft) seraient encore dans la fleur de l'âge s'ils étaient des êtres humains. Ils ont su en quelques dizaines d'années créer une énorme valeur reposant sur une croissance rapide et des marges plantureuses.

Mais les champions de l'économie mondiale ne vieillissent pas toujours bien. A la fin du XIXème siècle, les « barons voleurs » ont été mis au pas par Théodore Roosevelt. Standard Oil a été

démantelé en 1911. L'étoile d'IBM a pâli après l'irruption de la micro-informatique. General Electric est voué aux gémonies depuis le départ de son président Jack Welch.

Nos MAAMA sont bien décidés à ne pas connaître le même sort. Ils sont conscients qu'ils ne peuvent plus continuer à prospérer en se limitant à leurs marchés actuels et qu'ils doivent être les acteurs des prochaines révolutions.

Il y a toutefois loin de la coupe aux lèvres...

De solides fondations

L'exceptionnelle réussite des champions du numérique repose sur une recette magique : un produit ou un service différenciant autour duquel est bâti un véritable écosystème.

Amazon, Facebook, Alphabet et Microsoft ont imposé une application informatique fédératrice (ecommerce pour Amazon, réseau social pour Facebook, recherche internet et système d'exploitation pour Google, office windows pour Microsoft) pour accélérer leur développement grâce à la magie des effets de réseaux. Ils se sont ensuite diversifiés dans le « hardware » pour capitaliser sur leurs succès numériques (entrepôts logistiques – Amazon, nuage informatique – Amazon, Microsoft et Alphabet), pour créer de nouveaux marchés (Xbox) ou pour anticiper les succès de demain (Oculus pour Facebook).

Apple est le seul à être parti du produit (imac, iphone, ipod, iwatch,earpods). Sur ce socle, il a construit une gamme de services propriétaires : itunes, appstore, applemusic... fidélisant et monétisant la clientèle.

Les « Big Five » ont ainsi créé une plate-forme propriétaire dans laquelle ils s'efforcent d'enfermer leurs clients et/ou partenaires. Ils ont également pu stocker des quantités considérables de données sur le comportement des utilisateurs qui constituent la matière première des moteurs d'intelligence artificielle sur lesquels reposeront les algorithmes de demain.

La croissance du chiffre d'affaires a été rapide. La taille du marché américain a constitué une rampe de lancement idéale. Progressivement, les GAFAM ont conquis le monde entier (sauf la Chine).

Les profits ont suivi la croissance du chiffre d'affaires. Steve Jobs ne voulait pas qu'Apple distribue de dividendes pour privilégier le financement du développement. Cette époque est depuis longtemps révolue. Les marges sont très élevées, tant par rapport au chiffre d'affaires généré qu'aux capitaux investis. Apple distribue des dividendes plantureux, rachète massivement ses propres actions et dispose encore d'une trésorerie qu'il ne sait pas investir, Amazon, dont l'activité de distributeur est peu rentable, a découvert la richesse avec le cloud computing.

Les valorisations sont à la mesure de cette capacité à créer de la richesse. Apple tangente les 3.000 milliards de dollars de capitalisation boursière, presque neuf fois celle de LVMH. Et, contrairement à une idée reçue, cette valorisation n'est pas le résultat d'anticipations de croissance des profits mirobolantes mais repose sur des flux de trésorerie bien tangibles.

Pour consolider leur puissance financière, **la fin a souvent justifié les moyens.**

Les effets de réseaux ont permis la constitution de véritables monopoles se traduisant par l'extraction de rentes de situation. Apple et Google exigent 30 % du chiffre d'affaires perçus par les magasins de son appstore. Amazon n'hésite pas à changer les termes du contrat lorsqu'il a réussi à enfermer une entreprise dans son cloud computing...

Les conflits d'intérêt sont largement répandus. Amazon, qui, dans le commerce, est à la fois détaillant et grossiste, n'hésite pas à copier en tant que détaillant les meilleures pratiques de ses partenaires commerçants. Google met en avant dans son moteur de recherche les services dont il est propriétaire. La promulgation de fausses nouvelles et l'encouragement à la dissémination d'idées extrêmes résultent également d'un conflit d'intérêt. L'objectif est de manipuler le traitement de l'information pour inciter l'internaute à rester connecté plus longtemps et à consommer plus de publicité qualifiée.

Pour écarter la menace de concurrents éventuels, certains, Facebook notamment, n'ont pas hésité à les racheter avant qu'ils n'aient eu le temps de se développer.

Enfin, les Big Five défient les juridictions. D'une part, ils profitent largement du fait que les sanctions qui leur sont infligées en cas de délit et qui ont été imaginées à une autre époque, sont infinitésimales par rapport à leur capacité bénéficiaire. Ils peuvent ainsi faire fi en quasi impunité des lois et règlements nationaux (« même pas mal ! »). Lorsqu'il a racheté Instagram et Whatsapp, Facebook avait promis aux régulateurs de ne pas interconnecter les trois systèmes. Promesse bafouée quelques années plus tard. D'autre part, ils recourent aux meilleurs experts fiscaux pour échapper largement à l'impôt, profitant du fait que la propriété intellectuelle est beaucoup plus facilement transférable dans des paradis fiscaux qu'une usine.

Un environnement plus hostile

La menace est d'abord réglementaire.

La révolte s'organise.

L'Union Européenne a montré la voie avec le RGPD. L'objectif, schématiquement, était d'obtenir le consentement préalable des utilisateurs avant d'exploiter leurs data. Le RGPD européen a servi de modèle à différentes législations nationales partout dans le monde et dans certains états des Etats Unis.

Deux nouveaux projets sont en discussion que la présidence française ambitionne de mettre en avant : le Digital Markets Act (DMA) et le Digital Services Act (DSA). Le premier vise à mieux encadrer les activités économiques des plus grandes plateformes (les « contrôleurs d'accès ») afin de casser leur comportement monopolistique. Le second, qui doit moderniser une partie de la directive de 2000 sur le commerce électronique, s'attaque aux contenus (haineux, pédopornographiques, terroristes...) et aux produits illicites (contrefaits ou dangereux) proposés en ligne.

Individuellement, de nombreux Etats ont fait voter de nouvelles lois pour éviter le phénomène du « même pas mal » (Australie sur les droits voisins) ou pris des mesures concrètes pour faire cesser certains comportements monopolistiques (Corée du Sud pour l'appstore). Cette rébellion diffuse est appelée à se multiplier.

La vraie menace se situe aux Etats Unis. Joe Biden vient d'accepter le principe d'une taxation minimale mondiale qui pourrait faire mal au porte-monnaie des Big Five. Il a par ailleurs désigné à des postes clés une flopée de spécialistes qui sont a priori hostiles aux leaders technologiques. Il est ainsi question de casser les monopoles en plusieurs morceaux, comme du temps de Standard Oil ou d'ATT, ou, à tout le moins, de renforcer les contrôles. Il est peu probable toutefois que Joe Biden se transforme en nouveau Théodore Roosevelt. Les lobbys sont puissants, le législateur divisé, la pression chinoise (« BATX ») prégnante.

La menace est ensuite concurrentielle.

La puissance des effets de réseaux n'a pas empêché l'émergence d'une nouvelle compétition. Tik Tok a su s'imposer en des temps records auprès des adolescents au détriment de l'écosystème Facebook. Le secteur des jeux video a vu l'irruption de nouveaux acteurs qui ont élargi leur champ d'action pour empiéter sur les réseaux sociaux (Fortnite, Roblox).

Les GAFAM n'hésitent plus à se concurrencer entre eux. La part de leur activité qui est en concurrence directe avec un de leurs quatre compétiteurs est passée de 20 à 40 % depuis 2015. Elle est frontale dans le cloud computing entre Amazon, Microsoft et Alphabet. Facebook vise le e-commerce, Apple et Amazon le cinéma, ... Et ce n'est pas terminé. La recherche de nouveaux débouchés devient cruciale alors que les taux de croissance du chiffre d'affaires ralentissent.

La concurrence peut enfin venir d'une start-up introduisant un nouveau produit ou un nouveau service qu'aucun des champions du numérique n'a encore imaginé. Un nouvel Apple 2, Google ou Facebook en quelque sorte. Il est difficile de planifier l'innovation, surtout lorsque votre statut de nouveau riche vous incite prioritairement à pérenniser votre existant. Et l'argent ne manque pas aux start-up innovantes. Les Big Five investissent certes beaucoup (cf. infra) mais ils sont largement dépassés par les flux à la disposition des fonds de private equity.

La résistance s'organise

Les dirigeants des cinq champions du numérique ne restent pas passifs dans cet environnement de plus en plus hostile. Ils sont riches, intelligents et conscients que leur réussite peut être éphémère. Leurs investissements sont ciblés en fonction de deux objectifs : trouver le nouveau produit ou le nouveau service miracle, innover toutes les technologies naissantes pour être certains de ne rien laisser passer.

La quête du nouveau Graal

Lorsqu'il était étudiant à Harvard, Mark Zuckerberg avait eu une vision. Il a imposé Facebook. Il croit aujourd'hui être investi d'une autre vision : le « metavers », imaginé dans les livres par Neal Stephenson et au cinéma par Steven Spielberg. Avec Oculus, il dispose du produit qui pourrait servir de point d'entrée à un nouvel écosystème qu'il maîtriserait dans sa totalité.

Il n'est pas le seul à avoir eu cette vision. Les autres GAFAM partagent son intérêt. Microsoft espère relancer HoloLens. Apple devrait lancer des lunettes augmentées avant la fin de l'année. Les spécialistes du jeu video estiment avoir créé un embryon de ce qui pourrait devenir à terme leur propre metavers.

La direction est moins personnalisée chez Apple ou Alphabet. Mais elle est également à la recherche du Graal. Et elle parie sur la voiture autonome. Comme les casques Oculus, la voiture de demain pourrait devenir le point d'entrée d'un monde digital qui ferait la part belle aux services.

La peur de manquer la prochaine révolution

Noyés sous une trésorerie pléthorique et menacés de perdre leur puissance, les Big Five investissent également tous azimuts pour être à l'affût de toutes les opportunités. Ils ont dépensé plus de 150 milliards de dollars en 2020 pour la seule R&D (pour mémoire, notre plan France 20230 s'élève à 30 milliards d'euros).

Certes, une partie de ces dépenses vise à renforcer les activités existantes. Mais la majeure partie est orientée vers de nouveaux secteurs : santé, ordinateurs quantiques, fintechs, ... Surtout ne pas rater la prochaine étape.

Cette débauche d'efforts ne préjuge pas de futures réussites. Google, qui a une longue expérience d'investissements « exotiques », a été contraint de créer le holding Alphabet pour porter ses activités de diversification qui affichaient des rendements décevants. Et il a dû se défaire de nombre de ses tentatives.

En conclusion, les Big Five, qu'on les appelle GAFAM ou MAAMA, ont toutes les raisons de se méfier. Après avoir atteint le sommet, il est difficile de ne pas redescendre. Les fondateurs laissent la place à de nouvelles figures. La richesse et le succès permettent certes d'investir massivement. Mais ils génèrent de la complaisance et de la suffisance. Les mieux armés aujourd'hui sont ceux qui se situent sur le créneau le plus porteur à court terme, le cloud computing, qui n'est plus depuis longtemps une technologie émergente mais dispose encore de réserves de croissance importantes.

Vous souhaitez en savoir plus ?

- ✉ info@maubourg-patrimoine.fr
- ☎ 01.42.85.80.00