FLASH NOTE

04.02.2021

L’entreprise familiale : un modèle durable loin des caricatures

Longueur

3 minute(s) de lecture

Les entreprises familiales donnent souvent l’impression d’être propices aux conflits, au népotisme et aux enjeux de contrôle, ce qui leur vaut des appréciations faibles en matière de gouvernance dans les systèmes de notations ESG. Pourtant, il existe de bonnes raisons d'y investir, à condition d’adopter une approche sélective.

Comment expliquer le succès des entreprises familiales ?

Dépasser la fiction

Les émissions de télévision basées sur des conflits au sein des entreprises familiales sont populaires depuis des années. Pourtant, dans les faits, ils n’ont souvent que peu de fondement : en réalité, des dizaines de milliers d'entreprises détenues principalement par des familles ou par leur fondateur continuent de générer de la performance et ainsi de créer de la valeur chaque année, et ce depuis des décennies. Aujourd'hui, les entreprises familiales représentent 70 % du PIB mondial et contribuent à hauteur de 50 à 80 % des emplois dans de nombreux pays[1], notamment en raison du fait que les fondateurs d'entreprises familiales ne sont pas des parieurs, mais des bâtisseurs.

Une vision résolue, et à long terme

Les entreprises familiales se créent parce que leur fondateur a une vision, doublée de détermination. Elles prospèrent parce qu'elles ont un objectif qui va au-delà de la seule croissance des bénéfices. Souvent, le désir de construire est motivé par l'innovation et la volonté de « faire ce qu'il faut » plutôt que de « faire les choses comme il faut ». De plus, les entreprises familiales ne subissent pas la pression des investisseurs qui exigent une amélioration trimestrielle des bénéfices. En adoptant une vision à long terme, elles sont plus à même de prendre des décisions qui ne visent pas à être immédiatement rentables.

L'endettement est moins lourd

Les entreprises familiales démontrent également qu'une approche à long terme n'implique pas un endettement excessif. En réalité, les entreprises familiales ont tendance à être moins endettées que les autres. La base de données « Family 500 » de Carmignac, qui suit les entreprises mondiales contrôlées à 10 % minimum par des familles, fondateurs, fondations ou des trusts, montre qu'en moyenne, leur niveau d'endettement relatif est environ trois fois inférieur à celui des entreprises non familiales[2].

Quels facteurs considérer lors de la sélection d’entreprises familiales ?

La géographie compte

En matière de performances, les entreprises familiales basées dans l'Union Européenne et aux États-Unis ont surpassé les entreprises non familiales au cours des quinze dernières années de +50 % et +40 % dans leurs zones géographiques respectives. Sur la même période, les entreprises familiales des marchés émergents ont enregistré des performances inférieures[3]. La base de données « Family 500 » de Carmignac montre que les entreprises familiales américaines offrent le plus fort potentiel d'investissement.

La taille fait la différence

Alors que toutes les catégories d'entreprises familiales par capitalisation ont surpassé les entreprises non familiales, les méga-capitalisations[4] ont enregistré les meilleures performances au cours des quinze dernières années, affichant une croissance presque trois fois supérieure. L'investissement dans les entreprises familiales ne doit pas être limité aux petites et moyennes capitalisations, car il est clair que certaines grandes entreprises familiales à succès ont de bonnes raisons d’être prises en considération. La génération de la famille compte également. Les entreprises familiales dirigées par les premières et deuxièmes générations ont tendance à bien se porter. Toutefois, à partir de la cinquième génération, les performances sont plus variables, car l'état d'esprit initial de l'entreprise familiale, créée par le fondateur, tend à s’être trop dilué.

L’actionnariat familial est fondamental

En ce qui concerne les entreprises familiales cotées en bourse, le pourcentage de droits de vote détenus par la famille doit être considéré en matière de gouvernance : si le pourcentage est trop faible (inférieur à 10 %), l'entreprise ne bénéficie pas réellement des avantages de l’appartenance familiale ; inversement, si le pourcentage est trop élevé (supérieur à 80 %), l'avis des actionnaires minoritaires n'est pas pris en compte. Les administrateurs non exécutifs doivent avoir les moyens de défendre les intérêts des actionnaires non familiaux. Il convient également de surveiller la manière dont les dirigeants sont récompensés, en particulier s'ils sont liés à la famille, ainsi que le comportement de l'entreprise dans son ensemble et la qualité de ses pratiques comptables.

Une approche active et sélective est essentielle

Les entreprises familiales ne pourront peut-être jamais se débarrasser de leur réputation sulfureuse ; cependant, dans l'ensemble, le succès des entreprises familiales nous rappelle que mesurer une bonne gouvernance ne peut se limiter à cocher des cases. L'univers d'investissement des entreprises familiales est vaste et diversifié, et il n'existe pas d'approche standardisée. Trouver les meilleures requiert une approche méticuleuse et une compréhension des facteurs qui peuvent aider à affiner la sélection. Avec ces clés en main, les investisseurs peuvent ainsi rassembler les informations nécessaires pour identifier les sociétés capables de créer de la valeur sur le long terme, tout en contribuant au bien commun.

En savoir plus sur notre approche de l'investissement responsable :

Découvrir

(1) Source : UBS, juin 2019. (2) Ratio dette/EBITDA de 0,4x contre 1,1x. (3) Source : UBS, juin 2019. Base de données « Family 500 » de Carmignac, 2019. (4) supérieur à 50 milliards USD.

Matériel publicitaire. Ce document est destiné à des clients professionnels. Ce matériel ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans ce matériel peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.