



## Les entreprises familiales en cinq graphiques

Publié

6 Janvier 2023

Longueur

🕒 4 minute(s) de lecture

Les entreprises familiales surperforment-elles les autres sociétés ? Si oui, pourquoi ? Quelle structure présente la meilleure rentabilité en termes d'ouverture du capital ou de génération dirigeante ? Où trouve-t-on les groupes familiaux les plus performants ? Autant de questions qui peuvent se poser au moment d'investir dans une société dirigée et/ou détenue par une même famille.

### 1) Les entreprises familiales surperforment-elles les autres sociétés ?

#### PERFORMANCES BOURSIÈRES DES SOCIÉTÉS FAMILIALES ET DES AUTRES ENTREPRISES DEPUIS 2004



Selon la base de données Carmignac Family 500, un investissement réalisé en janvier 2004 dans une société familiale aurait pratiquement triplé 18 ans plus tard, à un taux de croissance annuel moyen de 10,2%. Le même investissement dans une entreprises non familiale aurait été multiplié par 2,5 à un taux de croissance annuel moyen de 7,9%.

Parmi les **raisons expliquant la surperformance** de groupes dirigés par une même famille figurent notamment :

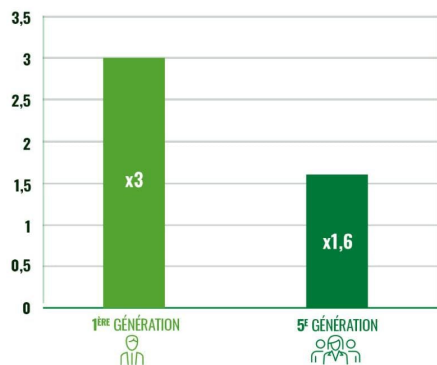
**un levier financier plus faible.** Le ratio dette nette sur Ebitda montre que les liquidités sont supérieures aux dettes pour les entreprises familiales (-0,07) alors qu'il s'élève à 0,9 (soit environ une année de remboursement) pour les sociétés non familiales ;

**une meilleure rentabilité.** Le taux de rentabilité des capitaux propres (« Return on Equity » ou ROE) était en octobre 2022 de 15,1% pour les sociétés familiales et leur rentabilité des capitaux investis (« Return on invested capital » ou ROIC) s'élevait à 10%. Au même moment, le ROE des entreprises non familiales était de 13% et leur ROIC, de 8,4%. Cela démontre une meilleure gestion des groupes familiaux par leurs dirigeants ;

**une stratégie à long terme combinée à une plus forte aversion au risque.** Cherchant à faire croître leurs profits et à stabiliser la génération de bénéfices de leur société, les dirigeants d'entreprises familiales développent une vision à long terme. À cela s'ajoute une plus grande aversion au risque et une très forte implication des fondateurs alors qu'une dimension patrimoniale existe avec la volonté de transmettre la société aux générations suivantes.

## 2) Quelle génération dirigeante privilégier ?

Un rendement qui se dégrade au fil des générations



L'adage selon lequel « la première génération construit, la deuxième développe et la troisième dilapide l'héritage familial » se vérifie-t-il ?

En comparant l'évolution des actions de différentes sociétés familiales sur une même période (janvier 2004-octobre 2022), le rendement des titres observés recule à mesure qu'augmente la génération aux commandes. Ainsi, l'action des sociétés dirigées par la première génération affiche un rendement pratiquement deux fois plus élevé que celui des titres d'entreprises aux mains de la cinquième génération après dix-huit ans.

Cette différence s'explique notamment par les importants réinvestissements nécessaires pour adapter et développer l'activité de la société à mesure que vieillit l'entreprise. En outre, les dirigeants de groupes familiaux multigénérationnels prêtent une grande attention au ratio rendement/risque en matière d'investissement. Cela les contraint à réfléchir régulièrement à la meilleure façon d'utiliser leur capital sur le long terme pour répondre aux besoins essentiels de leur entreprise – le « capital patient » –, ce qui peut peser sur le rendement de l'entreprise.

### 3) Quelle est la part d'actionnariat la plus efficace ?

#### Le rendement de l'action en fonction de la part de la société détenue par une même famille



En raison d'un meilleur alignement d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants, les actions des entreprises détenues à plus de 50% par la même famille affichent une croissance de leur rendement bien plus élevée que les autres entre janvier 2004 et octobre 2022.

Les entreprises majoritairement détenues par les fondateurs ou une seule et même famille subissent également beaucoup moins les exigences des actionnaires minoritaires dont les intérêts peuvent diverger de ceux des dirigeants et/ou ne pas toujours correspondre au développement de l'entreprise sur le long terme.

4) Où se trouvent les entreprises familiales qui surperforment le plus les autres en Bourse ?

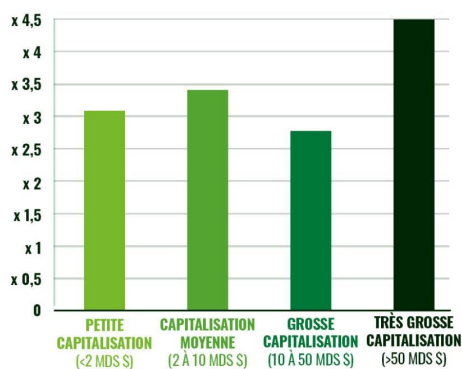
**Surperformance des entreprises familiales par rapport aux autres sociétés par région**



À la faveur d'une meilleure gouvernance que dans les marchés émergents, les entreprises familiales implantées dans des pays développés surperforment davantage les groupes non familiaux en Bourse. Or la qualité de la gouvernance des entreprises est une notion de plus en plus importante pour les investisseurs. En outre, les marchés émergents ont tendance à être plus volatils et à présenter une dispersion plus forte des rendements, due principalement à une prime de risque plus élevée.

5) Quelle taille d'entreprise familiale présente le meilleur rendement ?

**Prime aux très grosses entreprises**



La base de données Carmignac Family 500 montre qu'un investissement réalisé en janvier 2004 dans une entreprise familiale affichant une capitalisation boursière de plus de 50 milliards de dollars aurait été multiplié par 4,5 à fin octobre 2022. Le même investissement dans une entreprise valorisée entre 10 milliards et 50 milliards aurait été multiplié par 2,8, contre un multiple de 3,4 pour les sociétés d'une capitalisation boursière comprise entre 2 milliards et 10 milliards de dollars et un multiple de 3,1 pour les entreprises de moins de 2 milliards.

Les très grosses entreprises sont souvent plus matures. Pour cette raison, elles parviennent à dégager des rendements moins volatils, y compris en période de crise. Elles disposent aussi de ressources financières plus importantes avec une meilleure stabilité en matière de profitabilité et de rentabilité. Les petites capitalisations boursières sont plus vulnérables aux chocs de marché et peuvent négocier moins facilement les taux d'intérêt auxquels elles empruntent de l'argent, ce qui augmente le coût de leur effet de levier pour croître.

Par ailleurs, si les sociétés de petite taille font preuve de davantage de dynamisme et présentent un potentiel de croissance plus élevé, nous constatons une plus grande stabilité de la progression de l'activité des grosses entreprises. Ces dernières comptent également davantage de leaders sectoriels.

Attention cependant à ne pas tirer de conclusion trop hâtive. Une entreprise familiale, de très grosse taille, implantée dans un pays développé, détenue majoritairement par ses fondateurs et dirigée par la première génération n'est pas nécessairement synonyme d'investissement fructueux.

La réalité peut être nettement plus complexe et beaucoup d'autres points sont à prendre en compte (gouvernance, secteur, situation propre de chaque entreprise...). D'autres analyses et des rencontres avec la direction de l'entreprise sont également nécessaires, tout comme l'est la prise en compte des cycles de marché pour s'adapter à la conjoncture économique.

**Pour ces raisons, il peut être préférable de confier ses économies à des experts, capables d'étudier et de suivre régulièrement ce type d'entreprises qui méritent que l'on s'y intéresse**

Pour aller plus loin,

**Découvrez notre stratégie d'investissement spécialisée dans les entreprises familiales**



## Informations légales importantes

**Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.**

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Echelle de risque du KID (Document d'Informations Clés). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com). Toute plainte peut être adressée à l'adresse [complaints@carmignac.com](mailto:complaints@carmignac.com) ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web [www.ombudsfm.be](http://www.ombudsfm.be).

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be). Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM. Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM.

La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays. [Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs".](#)

