STRATEGIA
Partners

Trois enjeux pour les présidents des entreprises familiales

Par
Jean Berg
Associé fondateur, Strategia Partners

Les entreprises familiales sont souvent citées en exemple pour leur performance et leur réussite à combiner des résultats de court terme avec une vision de long terme. Ceci est généralement vrai. Cependant, on oublie souvent que les entreprises familiales doivent être dirigées en prenant en compte trois enjeux qui peuvent être contradictoires : la stratégie de l'entreprise, la stratégie patrimoniale de la famille et la gouvernance.

La stratégie de l'entreprise

Le rôle du président est de définir et mettre en œuvre une stratégie de croissance pertinente. Il doit choisir les segments sur lesquels intervenir, développer un modèle compétitif et différenciant, atteindre des positions de leadership, équilibrer les activités en termes de génération et d'investissement de cash, et contenir le niveau de risque.

Le temps passé à gérer l'existant, même si très rentable, ne crée pas de valeur. Il la maintient simplement. Créer de la valeur nécessite de modifier profondément et régulièrement la trajectoire, la rentabilité ou le mix des activités ou bien de parvenir à monter et à rester dans des trains de croissance forte, longue et rentable.

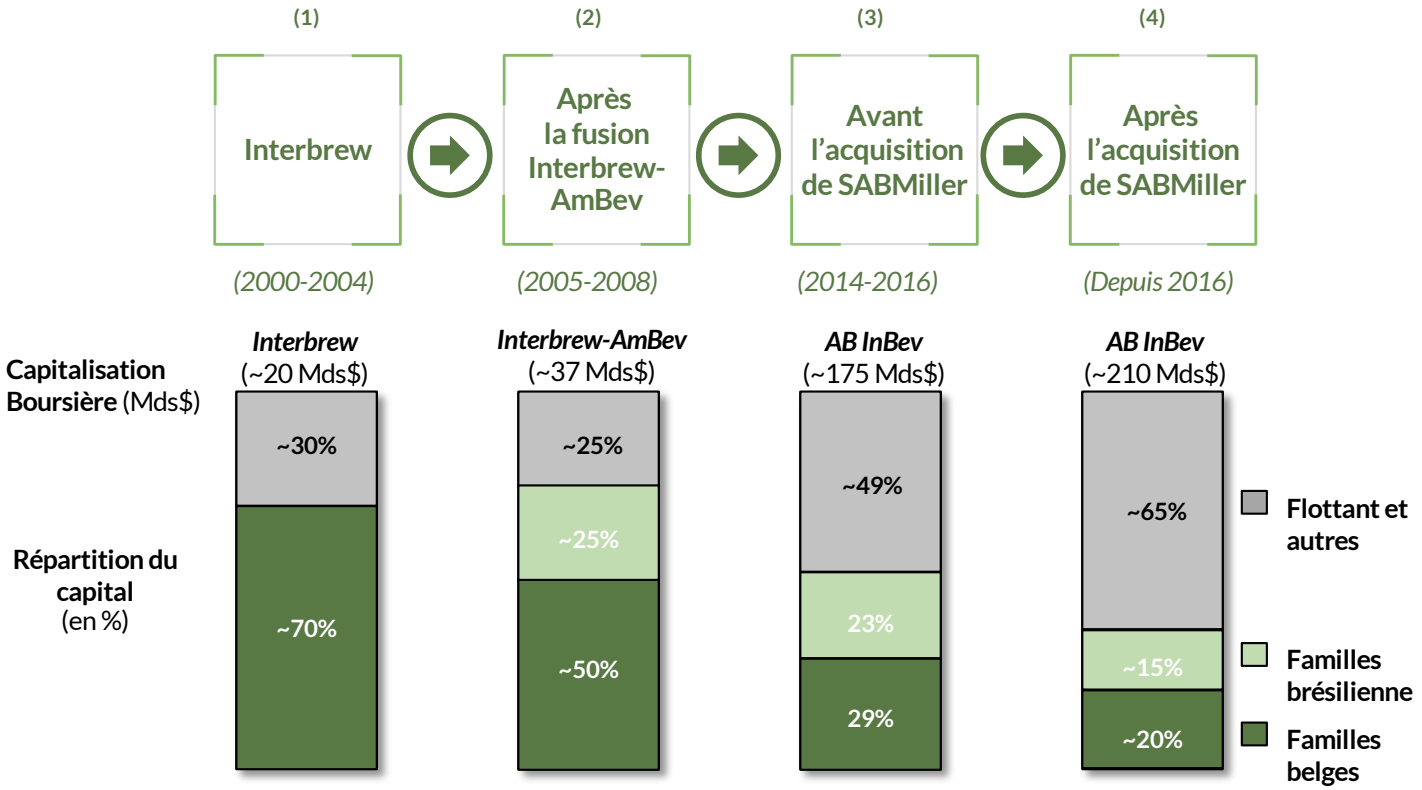
Compte tenu de l'évolution de plus en plus rapide des marchés, des technologies, des modes d'accès aux clients, une « bonne » stratégie ne l'est que dans un créneau de temps donné. Trop tard, trop tôt, trop longtemps, demeurent des questions aussi importantes dans l'allocation des ressources que trop, pas assez ou pas au bon endroit. Ceci nécessite de faire un lien articulé et précis entre la vision, l'ambition et les positions à atteindre et les actions à conduire pour y arriver.

La stratégie patrimoniale de la famille

La stratégie patrimoniale pour un actionnaire familial dépend fondamentalement de 4 critères :

- Le niveau de rentabilité pour l'actionnaire souhaité incluant la valeur des actions (cotées ou non) et la distribution des dividendes ;
- La volatilité, c'est-à-dire le niveau de risque associé à la détention d'un actif dans le portefeuille ;

Les actionnaires historiques d'Interbrew ont accepté de se diluer progressivement pour former le leader mondial de l'industrie en 15 ans, tout en conservant un statut d'actionnaire de référence du nouveau groupe



- La liquidité des actifs et donc la capacité à vendre les actifs à différents horizons de temps ou à profiter de la valeur par la distribution de dividendes ;
- Le rôle que veut jouer la famille dans la conduite des affaires et l'indépendance du management par rapport à la holding familiale dans la mise en œuvre de la stratégie définie, dans la gestion des opérations au jour le jour et dans les décisions d'investissements.

Pour un président d'un groupe familial, l'enjeu est à la fois de définir le type de holding mais également le rôle que jouera cette holding par rapport aux investissements. On peut distinguer deux types de holdings familiales :

- Une holding patrimoniale où le portefeuille d'activité est diversifié à partir d'une activité d'origine ; cette diversification peut prendre différentes formes : immobilier, fonds d'investissement, participations minoritaires dans des entreprises cotées ou non, valeurs mobilières liquides…
- Les holdings industrielles où la totalité (ou du moins la grande majorité) des investissements est réalisée dans des activités industrielles bien maitrisées et potentiellement créatrice de valeur.

Le rôle de la holding doit être défini. Quelle est la nature profonde du groupe et sa capacité de faire évoluer son périmètre ? Un groupe spécialiste d'un métier (au sens large) bénéficiant d'une croissance longue et déclinable géographiquement ? Un groupe diversifié faisant évoluer régulièrement son portefeuille en fonction des vagues de valeur ? Une holding sans gestion active de son portefeuille d'activités, ni mise en œuvre de synergies entre ses différentes activités ?

La gouvernance

Le rôle de chacune des parties (actionnaires, conseil, management) doit être clairement défini afin que l'ensemble des actionnaires familiaux puissent être alignés sur :

- L'ambition de l'entreprise ;
- Le niveau de risque pris ;
- Les modalités de décisions et d'impact concernant l'entreprise.

Pour des entrepreneurs de première génération, la gestion ne se pose pas dans la mesure où le lien est fort entre la stratégie, les enjeux patrimoniaux et la gouvernance.

Pour des actionnaires de 3ème génération ou au-delà, la perception peut être différente. L'attachement à l'entreprise et à ses activités n'est pas le même. L'intérêt d'un réinvestissement des cash flows (et donc d'une faible distribution des dividendes) est différent. Garder une cohésion est nécessaire pour mener une stratégie. Seules une stratégie claire et une bonne gouvernance le rendent possibles.

C'est la stratégie qu'a mené les actionnaires belges de Stella Artois (Interbrew). En 2008, l'entreprise générait un chiffre d'affaires de 5 milliards de dollars pour une valeur de 20 milliards. Ils ont décidé de consolider l'industrie et d'accepter une dilution de leur part dans le capital pour mener à bien cette stratégie. Aujourd'hui, AB Inbev génère 80

STRATEGIA
Partners

Trois Enjeux pour les entreprise familiales

LES POINTS CLES

- Pour créer de la valeur à long terme, il faut croître. C'est le rôle du Président.
- Ceci nécessite de modifier profondément et régulièrement la trajectoire, la rentabilité ou le mix des activités ou bien de parvenir à monter et à rester dans des trains de croissance forte, longue et rentable.
- Le Président doit définir la stratégie de l'entreprise, la stratégie patrimoniale et mettre en œuvre une gouvernance active.
- Un alignement est nécessaire entre les trois composantes pour déployer la stratégie au bon rythme et répondre aux attentes des actionnaires.

milliards de dollars de chiffre d'affaires et vaut 210 milliards. Les actionnaires belges d'origine ont 20% du capital et occupent 4 sièges sur 15 au conseil d'administration. Ils ont réussi à créer le plus grand brasseur mondial et à maintenir une cohésion dans ce projet.

Qu'en conclure ?

A l'origine de tout groupe, il y a une vision brillante, et brillamment mise en œuvre. Cette vision, si elle n'est pas régulièrement renouvelée, conduit à la dilution des ressources et des énergies. On investit et on travaille autant, mais on n'avance plus. C'est le rôle du Président.

De manière naturelle, l'entrepreneur réussit à maintenir une cohérence entre les enjeux stratégiques, patrimoniaux et de gouvernance. Au fil des années, le risque est de voir apparaître un manque d'alignement entre les 3 dimensions.

Or, ces 3 dimensions ne peuvent pas être dissociées :

- La stratégie de l'entreprise définit un cap et une ambition. Elle nécessite des moyens financiers ;
- La vision patrimoniale permet ou non cette stratégie. Elle « contraint » et fixe le cadre possible. Si elle est trop « restrictive », elle ne permet pas de créer beaucoup de valeur pour l'actionnaire au niveau de cet investissement. Si elle est trop « imprécise », elle risque de rendre frustrés certains actionnaires ;
- Pour rester l'actionnaire de référence, la gouvernance doit permettre la mise en œuvre de la bonne stratégie. Si une stratégie de leadership n'est pas possible sans une dilution actionnariale, il doit être décidé de la conduite à mener : renoncer au leadership avec le risque de perdre en compétitivité et de créer peu de valeur ou développer le leadership mais réduire la part de l'actionnaire familial pour financer la stratégie.

La création de valeur résulte d'une allocation du temps de la direction d'une entreprise et des choix effectués dans ce domaine. Elle nécessite d'aligner les stratégies de l'entreprise, les stratégies patrimoniales et la gouvernance pour permettre à la stratégie de se déployer au bon rythme. Le temps s'accélère. L'alignement est nécessaire. C'est le rôle du Président.

STRATEGIA
Partners

Strategia Partners

***Strategia Partners** est un cabinet international de conseil en stratégie basé en Europe (Paris, Zurich), aux Etats-Unis (New York, Seattle) et en Chine (Shanghai). Il assiste les directions générales de grands groupes européens et nord-américains dans leur stratégie de croissance. Son approche intègre 3 perspectives : la performance stratégique et financière, la performance environnementale et la performance humaine.*

Contact : jean.berg@strategiapartners.com

Paris | Zurich | Shanghai | New York | Seattle

STRATEGIA
Partners

Strategy Consulting for Sustainable Growth

Strategy. Impact. Growth.

For Corporates

For Private Equity

Portfolio Strategy | Business Acceleration Strategy |
Operational Strategy | Due Diligence