



## VALEURS FAMILIALES – OCTOBRE 2020

### LA BOURSE PRESERVATEUR DU CAPITAL FAMILIAL



A l'aube d'une crise économique et alors que nous traversons une période d'une grande incertitude quant à l'évolution de la situation sanitaire actuelle et des capacités de reprise, il nous est apparu important de remettre en avant la thématique « valeurs familiales » sur les marchés financiers.

Historiquement, les sociétés familiales ont dans leur ensemble créé davantage de valeur, nous pensons que la dimension patrimoniale et la vision long terme qui les caractérisent seront des vecteurs de bonnes décisions de gestion, à la fois dans les ajustements de court terme à effectuer mais aussi, dans le choix des investissements de long terme à faire.

Les investisseurs ne s'y trompent pas non plus, et la crise actuelle a su, à nouveau, **montrer une résilience des valeurs familiales dans leur valorisation**. A juste titre, nous semble-t-il, puisque **ces sociétés affichent des niveaux d'endettement bien plus faibles que leurs pairs**, ce qui pourrait se révéler déterminant dans les mois et années qui viennent, compte tenu de la dégradation de la qualité des bilans, fragilisant un certain nombre d'acteurs et limitant les capacités d'investissement.

La banque Crédit Suisse a publié l'actualisation de son étude sur les sociétés familiales « Family 1000 – post pandemic » et vient confirmer l'ensemble des tendances de long terme constatées sur cette thématique à savoir : **croissance plus élevée sur longue période, plus grande solidité financière, plus forte marge et un parcours boursier plus performant**. Une sélection des principales statistiques de cette étude sont reprises dans la présente publication.

S'agissant de notre stratégie d'investissement et de sélection de valeurs, nous apportons un intérêt à la structure actionnariale des sociétés en portefeuilles. Nous tenons compte de la **qualité managériale des groupes et de l'alignement d'intérêts entre les managers et les actionnaires minoritaires**. Ainsi le caractère familial est en phase avec notre approche patrimoniale des marchés financiers.

Il convient bien entendu de ne pas y porter une importance de premier plan à notre sens, les fondamentaux de l'entreprise et de son secteur devant prévaloir. **Le caractère familial peut apporter un éclairage quant à la stratégie de l'entreprise**. Encore faut-il s'entendre sur la définition du caractère familial.

De notre côté, nous retenons, parmi les entreprises familiales, celles multigénérationnelles d'une part, avec un niveau de contrôle déterminant et dont la famille est aux commandes d'autre part. Sans remettre en cause les qualités des sociétés ne répondant pas à ces critères, nous jugeons que ceux-ci permettent de répondre à ce que nous attendons d'une entreprise familiale : **une vision patrimoniale et une gestion de long terme**.

Nous sommes convaincus que la Bourse saura attirer de nouvelles entreprises familiales à la cote. **Les marchés financiers sont un superbe outil pour garantir la pérennité familiale**, par la liquidité qu'elle apporte aux actionnaires sortant et par la capacité de financement qu'elle offre, tout en garantissant l'indépendance de gouvernance. Et pour nous, investisseurs, il s'agit d'une opportunité de s'associer à ces familles et s'inscrire dans la réussite de leurs histoires.

Axel Champeil

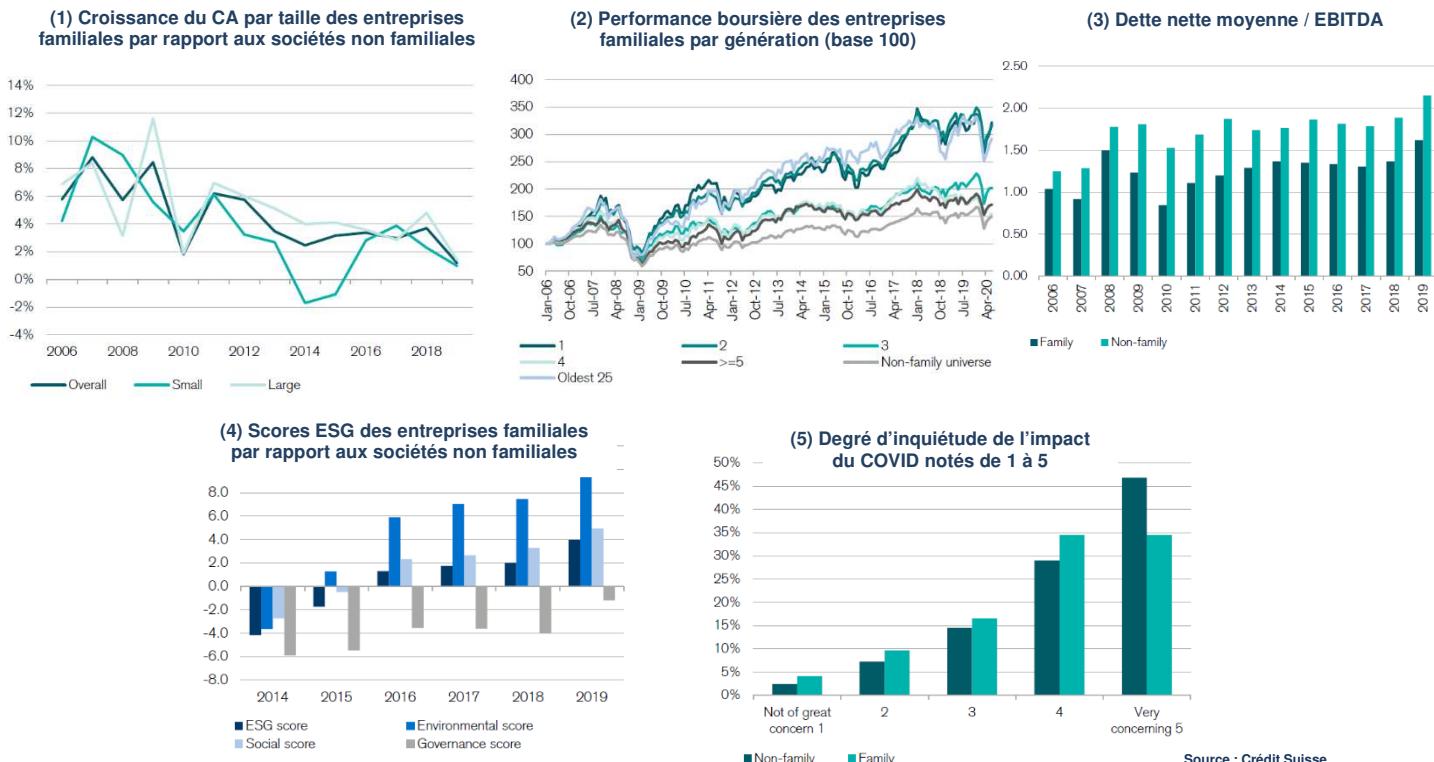
Performance (\*) des valeurs familiales « Family 1000 »



Performance des indices actions

Indices	23/10/2020	Variation YTD
<b>Eurostoxx 50</b>	3 198,86	<b>-14,59%</b>
<b>CAC 40</b>	4 909,64	<b>-17,87%</b>
<b>CAC Mid &amp; Small</b>	11 609,95	<b>-13,97%</b>
<b>Dow Jones</b>	28 335,57	<b>-0,71%</b>
<b>Nasdaq</b>	11 548,28	<b>28,71%</b>
<b>Footsie 100</b>	5 860,28	<b>-22,30%</b>
<b>Dax</b>	12 645,75	<b>-4,55%</b>

# FONDAMENTAUX DES SOCIETES FAMILIALES



D'après l'étude Family 1000 de Crédit Suisse, on constate (Graph 1) que depuis 2016, les entreprises familiales ont une croissance de leur CA plus importante que les entreprises non familiales quelle que soit la taille de celles-ci, même si l'écart se réduit. On peut également observer (Graph 2) que la performance boursière des sociétés familiales est supérieure à celle des entreprises non familiales, qu'elles soient récentes ou présentes depuis plusieurs générations avec un endettement historiquement moins élevé (Graph 3). Du côté des critères ESG (Graph4), on assiste depuis plusieurs années à une amélioration importante de ceux-ci en absolu et en relatif par rapport aux scores des sociétés non familiales, même si les notes liées à la gouvernance sont toujours négatives. Concernant les perspectives et l'impact du Covid (Graph 5), les dirigeants semblent être inquiets de la situation quel que soit la structure de l'actionnariat.

## SELECTION CHAMPEIL DE VALEURS FAMILIALES INTERNATIONALES

Parmi les sociétés familiales cotées en Europe et aux Etats-Unis, ci-dessous une sélection qui mérite d'être suivie :

SOCIETES	Activités	Localisation	Famille	% actions detenus par la famille	Cours au 23/10	Capi. Bours. (m€)	Perf % YTD	Perf % 5 ans	Chiffre d'affaires 2019 (m€)	PE 2021e
AB INBEV	Brasseurs	Belgique	Sicupira, Telles et Lemann	42,74	48.51 EUR	82 127	-33,3	-54,7	46 676	18,3
ADVINI	Distillateurs et caves à vin	France	Jeanjean	42,7	20.40 EUR	80	-22,1	-34,2	257	23,9
BAIDU	Recherche sur Internet	Chine	Li	55,1	133.93 USD	30 792	6,0	-15,0	13 758	14,7
BENETEAU	Bateaux de plaisance	France	Beneteau	54,4	8.04 EUR	658	-25,8	-43,2	1 336	N/A
BIOMERIEUX	Équipement et fournitures médicales	France	Mérieux	58,9	126.00 EUR	14 906	58,8	265,7	2 675	38,1
BONDUELLE	Transformation des aliments	France	Bonduelle	49,7	18.36 EUR	587	-21,2	-17,9	2 855	8,1
BOUGUES	Industriel diversifié	France	Bouygues	21,2	30.77 EUR	11 711	-18,8	-12,5	37 929	11,5
CHRISTIAN DIOR	Habillement et accessoires de luxe	France	Arnault	97,5	394.80 EUR	71 265	-13,6	118,8	53 670	N/A
CONSTELLATION BRANDS	Production de vins et de spiritueux	États-Unis	Sands	58,2	179.46 USD	29 156	-5,4	31,8	7 567	17,8
DASSAULT SYSTEMES	Logiciels	France	Dassault	40,5	148.15 EUR	38 993	1,1	111,1	4 018	34,9
ESSILORLUXOTTICA	Verres ophthalmiques et lunettes de soleil	France	Del Vecchio	32,2	115.70 EUR	50 622	-14,8	-0,7	17 390	27,5
ESTEE LAUDER	Produits cosmétiques	États-Unis	Lauder	61,7	235.23 USD	73 945	13,9	179,3	12 728	38,1
FOUNTAINNE PAJOT	Bateaux de plaisance	France	Fountaine	53,3	64.20 EUR	107	-32,9	79,8	207	16,7
GROUPE CRIT	Service pour l'emploi	France	Guedj	70,2	51.70 EUR	574	-29,8	10,1	2 488	37,5
GROUPE GUILLIN	Conteneurs et emballages hors papier	France	Guillin	64,8	22.55 EUR	417	38,7	14,8	658	9,4
GUERBET	Produits pharmaceutiques	France	Guerbet	57,1	29.00 EUR	364	-29,8	-51,4	817	11,1
HEINEKEN	Brasseurs	Pays-Bas	Heineken	50	81.16 EUR	46 692	-14,5	1,4	23 969	23,2
HERMES INTL	Habillement et accessoires de luxe	France	Dumas, Bauer et Guerrand	54,2	825.00 EUR	85 971	23,8	139,6	6 883	55,4
KERING	Habillement et accessoires de luxe	France	Pinault	41	556.00 EUR	69 510	-5,0	221,9	16 034	24,3
L'OREAL	Produits cosmétiques	France	Bettencourt Mayers	33,2	288.60 EUR	161 413	9,3	66,2	29 874	36,1
LVMH	Habillement et accessoires de luxe	France	Arnault	47,52	428.00 EUR	216 036	3,3	150,8	53 670	30,5
NIKE	Chaussures et équipements de sport	États-Unis	Knight	>30	129.71 USD	175 854	28,0	98,7	33 675	35,6
OENEOP	Tonnellerie et des produits de bouchage de	France	Hériard Dubreuil	71,6	11.18 EUR	727	-18,9	79,5	294	21,7
PERNOD RICARD	Production et commercialisation de vins et	France	Ricard	15,7	147.90 EUR	38 732	-7,2	38,9	7 671	23,4
ROCHE	Produits pharmaceutiques	Suisse	Hoffmann and Oeri	50,1	297.40 CHF	88 940	-5,3	12,5	56 630	14,1
S.E.B.	Appareils, Outils et articles ménagers	France	Lescure	30,6	149.00 EUR	7 442	12,5	65,1	7 354	17,4
SODEXO	Restaurants et bars	France	Bellon	42,2	61.68 EUR	9 095	-41,6	-23,6	21 954	21,0
SOPRA STERIA	Services et conseils en informatique	France	Pasquier and Odin	>50,0	124.30 EUR	2 518	-13,4	21,4	4 434	12,2
SYNERGIE	Service pour l'emploi	France	Vaney	69,1	24.45 EUR	587	-16,3	-2,2	2 642	15,6
TFF GROUP	Conteneurs et emballages hors papier	France	François	66,2	25.30 EUR	549	-31,1	-0,2	280	17,1
VOLKSWAGEN	Fabricant de voitures et camions	Allemagne	Porsche and Piech	52,2	147.10 EUR	68 524	-15,1	20,7	252 632	6,7
WALMART	Grande distribution	États-Unis	Walton	48,8	143.77 USD	343 538	21,0	146,6	472 308	25,9

## ZOOM VALEURS FRANCAISES



Cours au 23/10/2020 : 148,15€  
CA2019 : 4,01 Mds€

Capi Boursière : 38,99 Mds€  
Perf 5 ans : +111%

### L'innovation depuis toujours

Dassault Systèmes a été créé en 1981 grâce au spin-off d'une petite équipe d'ingénieurs de Dassault Aviation (créé en 1916 par Marcel Bloch Dassault), qui développait un logiciel de modélisation de surfaces en 3D. Quatre décennies plus tard, Dassault Systems est le leader sur le segment de la conception industrielle assistée par ordinateur. Ses logiciels d'optimisation des processus de production et logiciels de conception en 3D sont destinés aux marchés de la mécanique générale, de l'automobile, de l'aéronautique, des biens de consommation, de l'électricité et de l'électronique, de la conception d'usines et de la construction navale. Le groupe compte 20 000 salariés et réalise seulement 15% du CA en France. La famille Dassault détient 40,5% des actions et dispose de 54,1% des droits de vote. Toujours en forte croissance, tant organique qu'externe, Dassault Systems a plus que doublé son bilan pour une croissance du chiffre d'affaires de 40% depuis 2015.



Pernod Ricard

Cours au 23/10/2020 : 147,90€  
CA2019 : 7,67 Mds€

Capi Boursière : 38,73 Mds€  
Perf 5 ans : +39%

### Un groupe aux multiples acquisitions

Pernod Ricard, n°2 mondial des Vins et Spiritueux, a été créé à la suite de la fusion en 1975 des 2 sociétés françaises Pernod et Ricard. Le groupe a connu ensuite une forte croissance externe et compte aujourd'hui 89 sites de production dans 23 pays et un réseau de distribution dans plus de 160 pays avec 55 marques phares.

La stratégie concentrée sur les marques haut de gamme adoptée par le groupe il y a longtemps devrait continuer à porter ses fruits en termes de résilience en temps de crise ainsi qu'en terme de rentabilité améliorée. Malgré le contexte actuel, nous pensons que les perspectives de croissance organique à long terme de 4 à 7 % de Pernod Ricard devraient rester intactes.

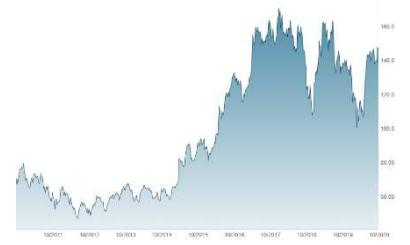


Cours au 23/10/2020 : 149,00€  
CA2019 : 7,35 Mds€

Capi Boursière : 7,44 Mds€  
Perf 5 ans : +65%

### De la ferblanterie à la référence mondiale de petit électroménager

La longue histoire du Groupe SEB a débuté en 1857 quand Antoine Lescure a créé son atelier de ferblanterie en Bourgogne. Les descendants du fondateur possédaient 41,6% des actions et 52,7% de droits de vote fin 2019 avec une forte représentation dans le Conseil d'administration. Leader mondial de petits équipements domestiques, le Groupe s'appuie sur 30 marques emblématiques et un large portefeuille de produits.



Grâce à ses activités bien diversifiées, portées par ses produits grand public et les ventes en Chine, le Groupe a prouvé la résilience de son business model et continue les acquisitions (StoreBound aux Etats-Unis, 100m\$ CA).

## ZOOM VALEURS INTERNATIONALES

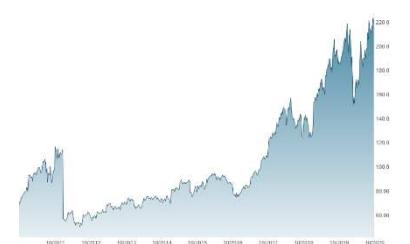
ESTÉE LAUDER

Cours au 23/10/2020 : 235,23\$  
CA2019 : 12,73 Mds€

Capi Boursière : 73,95 Mds€  
Perf 5 ans : +179%

### Le groupe américain de la cosmétique et des produits de beauté

70 ans après sa création, les membres des 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> génération de la famille Lauder sont toujours engagés dans sa direction. Le groupe figure parmi les 1ers groupes cosmétiques mondiaux avec 1 500 points de vente et 12 sites de production. Les produits sont vendus sous marques propres et sous marques de licences. Il s'appuie sur un actionnariat familial dont les héritiers Lauder possèdent 38% des actions et détiennent 86% des droits de vote.



Pour faire face à la pandémie, dont l'impact se dessine par la fermeture des magasins et les restrictions des voyages, la société va accélérer sa transition vers le digital pour booster son chiffre d'affaires et réduire les charges, selon un plan stratégique dévoilé lors de la publication des résultats au mois d'août. La forte reconnaissance de ses marques et son bilan très peu endetté, devraient permettre à Estée Lauder de sortir renforcée de cette crise.

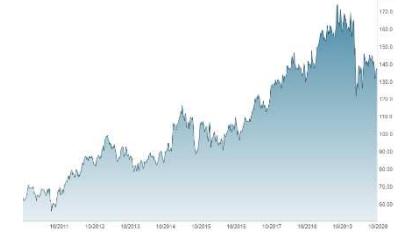


Cours au 23/10/2020 : 297,40CHF  
CA2019 : 56,63 Mds€

Capi Boursière : 88,94 Mds€  
Perf 5 ans : +12,5%

### Le géant pharmaceutique

Crée en 1896 par Fritz Hoffmann-La Roche, Roche est devenue l'une des plus grandes entreprises de soins de santé au monde qui détient 30% du marché mondial d'oncologie et 20% dans le diagnostic et dont le pipeline ne cesse d'augmenter. Les familles Hoffmann-Oerl, détiennent 50,1% de droit de vote malgré seulement 9,3% d'actions détenues.

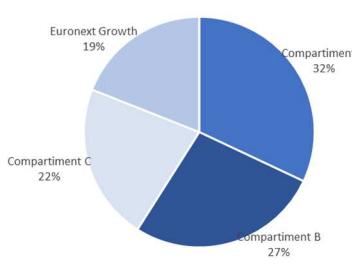


La crise actuelle valide et renforce un business model doté d'une résilience historique, et ce, malgré la croissance des biosimilaires. Pour 2020 Roche a maintenu son objectif de croissance du CA de <5% et s'est engagé à verser un dividende plus élevé (par rapport à 2019) dont le rendement anticipé est de 3%.

# L'INDICE EURONEXT FAMILY BUSINESS

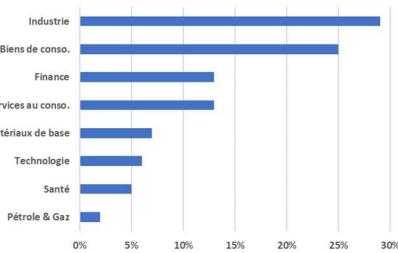
Parmi les valeurs des places financières d'Euronext, on retrouve 240 entreprises familiales qui représentent plus de 1050 Mds€ de capitalisation boursière. Grâce à cette forte représentation, Euronext, a créé en 2017 l'indice **Euronext Family Business** (Isin : NL0012171292, mnémo : ENFAM) avec 90 valeurs.

**Répartition des émetteurs par segment de marché**



Source : Euronext

**Répartition des émetteurs par secteur**



Cet indice est composé de valeurs **cotées à Paris, Amsterdam, Bruxelles et Lisbonne** avec 30 sociétés de toutes capitalisations dans chacune des catégories suivantes : Compartiment A, B et C, et Euronext Growth.

Par origines géographiques, les sociétés françaises représentent 69% de l'indice.

## CHAMPEIL ET LES ENTREPRISES FAMILIALES

Champeil est une société financière indépendante et familiale qui accompagne les familles actionnaires dans ses activités de :

- Family Office
- Gestion d'actifs et Gestion privée
- Conseil en investissement
- Conseil en stratégie financière et opérations de haut de bilan

Champeil, agréé par l'ACPR-Banque de France comme Prestataire de Service d'Investissement et par Euronext Paris en tant que Listing sponsor, accompagne les entreprises et leurs actionnaires dans le financement et la liquidité de leur capital par la Bourse ainsi que tous les sujets liés aux marchés financiers (Investissements, gestion épargne retraite...).

## CHAMPEIL

Champeil est un Prestataire de Services d'Investissement agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). Indépendante et familiale, la société, basée à Bordeaux, fut fondée par Jean-Louis Champeil, Agent de change, et s'inscrit dans la tradition des Officiers ministériels et des Sociétés de Bourse, forte d'une expérience de plus de 35 ans.

Champeil Entreprise d'Investissement offre une approche sur mesure des marchés financiers pour une clientèle privée, patrimoniale et/ou d'entreprises.

### SAVOIR-FAIRE

- Gestion sous Mandat
- Intermédiation boursière
- Conseil en investissement
- Listing Sponsor et services aux émetteurs

### CHAMPEIL SA

9, cours de Gourgue  
33000 Bordeaux  
Mail : [contact@champeil.com](mailto:contact@champeil.com)  
Tél. : 05 56 79 62 32  
Fax : 05 56 44 28 82  
[www.champeil.com](http://www.champeil.com)

*"Le respect des valeurs,  
le sens de l'action"*

Bordeaux – Paris – Toulouse

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.

Les informations contenues dans ce document (notamment les données chiffrées, commentaires y compris les opinions exprimées...) sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un élément contractuel ou un conseil en investissement. De même ce document ne constitue en aucun cas une sollicitation d'achat ou de vente des services financiers sur lesquels il porte.

Les informations juridiques ou fiscales auxquelles il est fait référence ne constituent en aucun cas un conseil ou une recommandation. Elles doivent être utilisées en conjonction avec un avis professionnel dans la mesure où les dispositifs fiscaux cités dépendent de la situation individuelle de chacun et sont susceptibles d'être modifiés ultérieurement.

A cette fin, Champeil reste à votre disposition.

Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par Champeil. Toutefois, leur précision et leur exhaustivité ne sauraient être garanties par Champeil.