

**Six questions à Ivan Bouillot,
gérant du fonds BL-European Family Businesses.
Le profil des entreprises familiales correspond bien à
notre approche de l'investissement**

Dans le contexte économique et financier actuel, marqué par un surendettement étatique et un environnement de taux d'intérêt historiquement bas, il devient difficile de trouver des solutions de placement offrant des perspectives de rendement attrayantes à long terme tout en limitant les risques. En conséquence, les actions d'entreprises de qualité sont à privilégier pour leur rendement.



Six questions à Ivan Bouillot, gérant du fonds BL-European Family Businesses. Ivan, pourquoi un fonds dédié aux entreprises familiales ?

Ivan Bouillot (IB) : *Nous suivons les entreprises familiales depuis de nombreuses années et apprécions beaucoup leur profil qui correspond à notre approche d'investissement. L'entreprise familiale a par définition un actionnaire de référence à long terme dont les intérêts s'alignent sur ceux de l'entreprise et qui est animé par la volonté de développer un projet au long cours. Elle présente aussi dans sa gestion quotidienne les spécificités de l'entrepreneuriat familial. Les ramifications de ses deux considérations lui confèrent un statut particulier, différent d'une entreprise à l'actionnariat dispersé et davantage orienté sur des impératifs financiers.*

Nous avons donc pris l'initiative de concrétiser la création du fonds BL-European Family Businesses pour mettre en avant la pertinence de ce modèle d'entreprise plutôt que de diluer cette « thématique » dans nos deux fonds d'actions européennes existants, BL-Equities Europe et BL-European Smaller Companies.

Quelles sont les spécificités d'une entreprise familiale ?

IB : *La démarche familiale privilégie la continuité et la résilience plutôt que la performance à tout prix en raison de l'engagement de la famille d'une génération à l'autre, avec la volonté de construire et de transmettre un projet pérenne. L'entreprise suit dès lors un cap bien défini, en disposant des moyens nécessaires, sans surestimer ses capacités et se donne le temps de réaliser ce projet. La stratégie est donc plus prudente dans ce contexte patrimonial mais elle fait néanmoins preuve de dynamisme entrepreneurial. L'équilibre en ces deux*

forces est probablement une des clés de voûte de leur succès et longévité et leur confère un profil de risque plus stable dans le temps.

Ensuite, l'entreprise, dont la gestion s'articule au-delà de seuls impératifs économiques, est proche de l'ensemble des contreparties et établit davantage de relation de partenariat et en confiance. Elle se responsabilise également vis-à-vis de ses employés : le capital humain étant reconnu comme un fondement de leur réussite. La loyauté et l'engagement qui en découlent alimentent la productivité et la réactivité. Ces éléments sont propices à renforcer l'organisation et le positionnement commercial de l'entreprise.

Finally, la famille définit l'ADN de la société, ses pratiques et attitudes sous-jacentes; elle transmet à la société sa vision et les valeurs qu'elle prône. Il y a dès lors un ancrage d'une forte culture d'entreprise animée par des valeurs bien spécifiques: l'engagement, l'intégrité, l'humilité, la passion.

Peut-on mettre en évidence une stratégie de financement propre aux entreprises familiales ?

IB : Oui, étant sensibles au maintien de l'indépendance familiale, voire au risque de dilution en cas d'augmentation du capital, ainsi qu'à la préservation de la flexibilité de l'entreprise, les entreprises familiales cherchent à préserver leur autonomie financière. L'autofinancement est donc privilégié et le recours à l'endettement est faible, permettant ainsi de maintenir un bilan sain. Les situations d'instabilité financière sont donc souvent évitées afin de ne pas mettre à risque le patrimoine familial.

Comment identifiez-vous les entreprises pour le portefeuille et quels sont les critères de sélection ?

IB : Nous sélectionnons les entreprises sous deux angles : tout d'abord établir la dimension familiale des entreprises et ensuite évaluer leur profil qualitatif, au travers de la méthodologie que nous appliquons traditionnellement chez BLI.

Les entreprises familiales sélectionnées sont des entités européennes dont une part discriminante du capital est détenu par une famille, par des intérêts familiaux en cas d'entreprises multigénérationnelles, ou par un entrepreneur en cas de première génération. Ce seuil de détention est fixé à 25% au moins des droits de vote car il permet d'orienter dans les faits la direction stratégique, financière voire opérationnelle de l'entreprise. Nous recherchons également une participation active de la famille à la vie de l'entreprise, soit au travers de fonctions opérationnelles soit par leur présence, directe ou indirecte, au conseil d'administration. Nous attachons aussi une importance à l'existence d'une culture familiale et sociale au sein de l'entreprise et à la volonté de préserver l'entreprise dans le patrimoine de la famille.

Une fois la dimension familiale avérée, nous appliquons l'approche entrepreneuriale propre à BLI, pour laquelle chaque investissement est envisagé comme une prise de participation à long terme dans le capital d'une société. La société doit répondre à des critères stricts, notamment l'attachement à développer un avantage compétitif, des fondamentaux solides et une stratégie d'entreprise pertinente.

Quelles sont les particularités du fonds ?

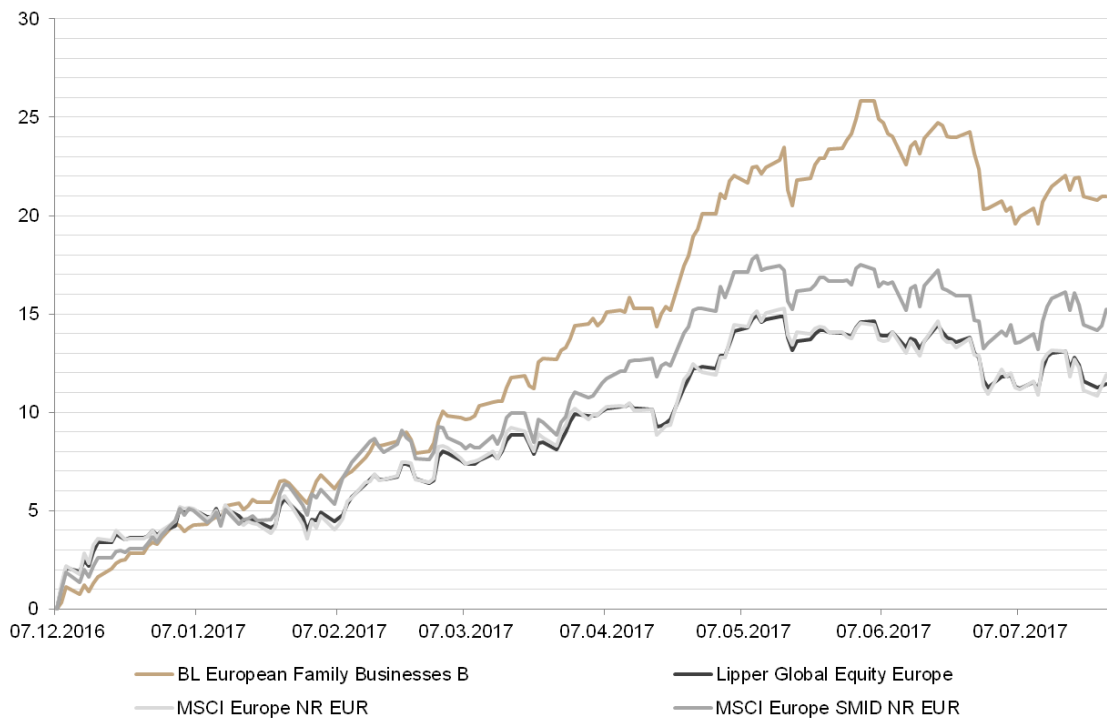
IB : Nous avons pris le parti de construire un portefeuille diversifié sur quelques 80-90 entreprises pour l'instant afin d'avoir accès à un plus large éventail de sociétés de niches dont la liquidité peut être faible. Ceci nous permet d'avoir accès à une grande hétérogénéité de marchés finaux avec chacun leurs vecteurs de croissance propres : les équipements fitness haut de gamme (Technogym), les textiles techniques (Sioen), la logistique des techniques d'assemblage (Bossard), les produits dérivés du liège (Corticeria Amorim), les produits laitiers (Fromageries BEL), le matériel médical pour personnes âgées (Bastide), les logiciels pour la robotisation et l'automation (Isra Vision). Nous détenons cependant aussi des entreprises de taille plus importante au sein desquelles la famille reste très présente, telles que Henkel, LVMH, Coloplast, Rational ou Luxottica.

Compte tenu de la typologie des entreprises familiales européennes, le portefeuille est présent sur les secteurs traditionnels de la consommation, de l'industrie, de la construction, de la santé et de la technologie. Il est par contre absent des secteurs à forte intensité capitalistique ou de la finance où nous retrouvons moins d'entreprises familiales notamment en raison des besoins de financement importants. Parallèlement, le portefeuille est concentré sur la France, l'Italie, l'Allemagne, la Suisse ou la Belgique, et très peu exposé à la Grande Bretagne.

Le fonds a été lancé en décembre 2016. Quel est votre bilan environ 8 mois après sa mise en place ?

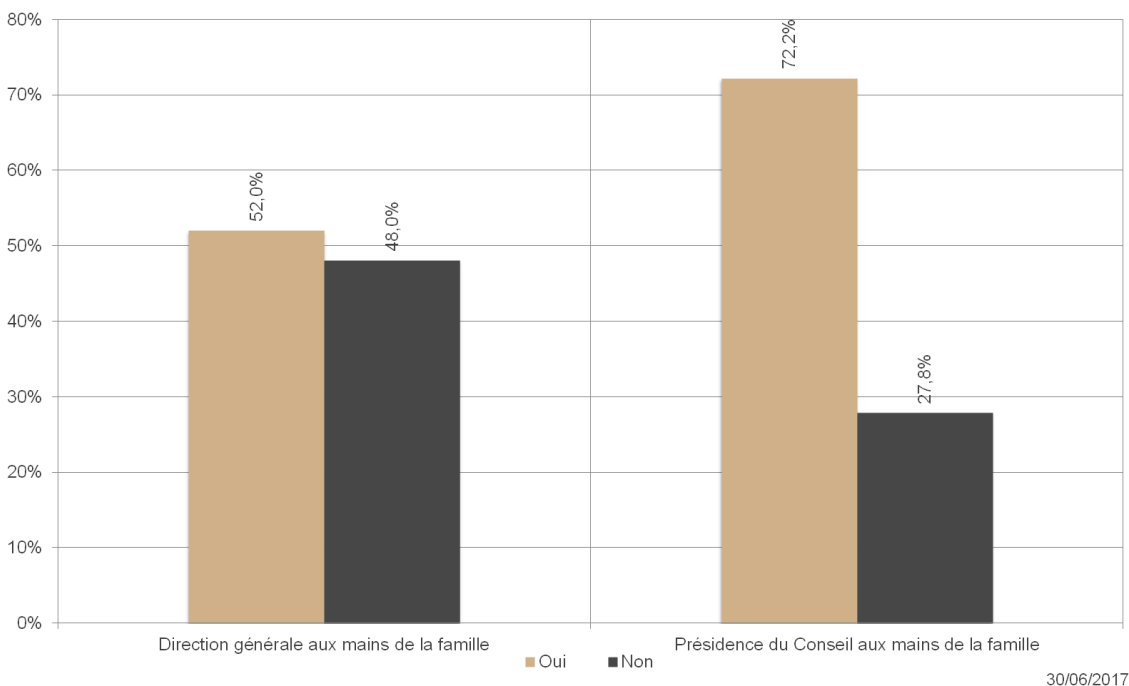
IB : En termes de performance, les résultats sont positifs. Il s'agit cependant d'un historique bien trop court pour évaluer ce type de paramètre. Cependant, sa capacité pour l'instant à atténuer les baisses de marché nous rassure. C'est en effet une caractéristique que les entreprises familiales ont démontré historiquement et à laquelle nous sommes attachés. Nous sommes également satisfaits de la qualité du portefeuille et des contacts avec les entreprises. Ceux-ci nous rendent confiants quant aux perspectives à long terme de nos investissements eu égard au potentiel de développement structurel de bon nombre d'entre elles et aux bonnes dynamique et gouvernance qui animent les entreprises.

Performance du BL-European Family Businesses depuis son lancement (06/12/2016)



Source : BLI

Contrôle des droits de vote par la famille



Source : BLI