

The background features a vibrant, multi-colored DNA double helix structure that spirals upwards from the bottom left towards the top right. The colors include shades of blue, green, yellow, orange, red, and purple. To the right of the DNA, there are three vertical, semi-transparent white bars of varying heights, suggesting a bar chart or data visualization. The overall aesthetic is futuristic and scientific.

# TOURNÉS vers **l'avenir**

## ENTREPRISES FAMILIALES : un modèle de placement à long terme

JUIN 2020

---

Les investisseurs qui établissent un partenariat avec une famille doivent adhérer à une philosophie particulière, qui valorise la création d'une relation à long terme.

À Investissements RPC, nous anticipons sur les tendances et les enjeux mondiaux à mesure que nous investissons pour les prochaines générations. Pour en savoir plus sur nos plus récents points de vue, consultez le site [investissementsrpc.com/fr/thinking-ahead](https://investissementsrpc.com/fr/thinking-ahead).

Face à une pandémie mondiale qui pousse les économies de la planète vers la récession, il est maintenant plus que jamais essentiel que les investisseurs à long terme maintiennent le cap. Toutefois, l'un des défis auxquels font face ces investisseurs à long terme est de trouver des partenaires qui partagent un horizon de placement à long terme similaire. À cet égard, les entreprises familiales se sont souvent révélées de solides partenaires.



EN  
AMÉRIQUE LATINE

43 %

des

PLUS GRANDES  
ENTREPRISES

sont contrôlées par une  
famille ou un groupe  
lié aux fondateurs,  
selon notre analyse

En unissant leurs forces à celles d'une entreprise familiale, les investisseurs peuvent profiter de la connaissance du marché de cette entreprise familiale, de sa longue feuille de route et de sa rigueur en matière de placement. Les entreprises, quant à elles, peuvent tirer parti de partenariats avec des investisseurs à long terme qui partagent leurs pratiques de bonne gouvernance, leurs décennies d'expertise en placement et leur perspective d'affaires mondiale.

Les perturbations financières passées nous ont appris que, même s'il est tentant de réagir au quart de tour à ces perturbations, c'est une perspective à long terme qui permet d'obtenir des rendements durables. Pour de nombreuses entreprises familiales, vu leur caractère multigénérationnel, cette approche fait déjà partie de leur ADN.

Sur les marchés mondiaux, les entreprises familiales font partie des meneurs dans certains secteurs clés. Qu'il s'agisse d'entreprises de détail ou de technologie aux États-Unis, de construction automobile en Allemagne, de télécommunications en Inde, de mode en Italie, de services bancaires en Espagne ou de produits de luxe en France, tous ces marchés sont dominés par des entreprises dont le fondateur ou la fondatrice ou la gestion familiale est solide et qui ont une perspective à long terme des rendements des actionnaires.

En Amérique latine, 43 %<sup>1</sup> des plus grandes entreprises sont contrôlées par une famille ou un groupe lié aux fondateurs, selon notre analyse. Ces entreprises, issues de divers secteurs, ont réussi à surpasser leurs concurrents, en particulier en période de volatilité et de tensions, tandis que ces derniers s'affairaient à réduire les coûts ou procédaient à des désinvestissements.

Le groupe Votorantim en est un bon exemple. Fondée en 1918, cette entreprise est aujourd'hui l'un des plus grands conglomérats d'Amérique latine. La famille contrôle l'entreprise depuis cinq générations et prévoit poursuivre sur cette voie encore longtemps; de toute évidence, l'entreprise a une vision à long terme. L'entreprise présente des caractéristiques que l'on retrouve fréquemment dans les entreprises familiales : un penchant pour une prise de risque intelligente, une mission d'affaires forte, une détermination et une saine gouvernance organisationnelle.

**Entreprise familiale :** Une société majoritairement détenue ou contrôlée par une famille, en général une famille fondatrice, qui gère et exploite l'entreprise pendant plusieurs générations.



**DE 2003 AU 18**  
les entreprises gérées par  
leurs fondateurs inscrites sur  
le marché boursier ont

**DÉGAGÉ UN  
RENDEMENT PRESQUE**

**2x**

plus élevé que  
le rendement annualisé  
du marché

Les entreprises familiales ont l'habitude d'adopter des stratégies à long terme qui tirent parti des avantages que procure l'harmonisation entre le rendement et la rémunération incitative de la direction. Des investissements fixes plus importants et des dépenses de recherche et développement plus élevées sont également caractéristiques de ces entreprises.

Par conséquent, ces entreprises ont tendance à mieux faire que leurs pairs. Au cours de la période de 15 ans terminée à la fin de 2018, les entreprises gérées par leurs fondateurs inscrites sur le marché boursier ont dégagé un rendement presque deux fois plus élevé que le rendement annualisé du marché (17,8 % contre 9,1 % pour l'indice MSCI). Ces entreprises ont également été plus rentables, enregistrant un RCP de 16,6 % sur une période de 10 ans contre 11,3 % pour le marché, selon une étude d'UBS et de PwC.

L'étude<sup>2</sup> a révélé que les entreprises qui présentent les caractéristiques suivantes associées aux entreprises familiales surpassent leurs indices : une gouvernance solide, un actionariat stable et une création de valeur à long terme. L'étude cite la transparence, la planification de la relève, le respect des droits des actionnaires et les cibles de rémunération – tous des indicateurs de bonne gouvernance – comme facteurs de rendement.

## Un engagement envers la bonne gouvernance

Nous avons constaté que les partenariats avec des entreprises familiales peuvent être très rentables pour les investisseurs à long terme. Dans le meilleur des cas, ces entreprises sont des exploitants de premier ordre qui ont une connaissance approfondie de leurs activités et de leurs marchés ainsi qu'une longue feuille de route pouvant être évaluée et elles ne succombent pas aux tentations à court terme, que ces entreprises soient privées ou publiques. Qui plus est, ces entreprises sont résolument engagées envers la bonne gouvernance d'entreprise.

Prenons l'exemple d'Itaú Unibanco. La plus grande banque privée d'Amérique latine dispose d'un modèle de gouvernance d'entreprise qui garantit que les familles Souza Aranha et Moreira Salles occupent des postes de contrôle stratégique au sein du conseil d'administration, même si les professionnels qui dirigent Itaú Unibanco ne sont pas des membres de ces familles. Par l'entremise d'une société de portefeuille, les familles veillent à ce que la vision demeure à long terme et que les intérêts des actionnaires soient harmonisés.

Grâce à son approche rigoureuse et à sa perspective à long terme, Itaú Unibanco a traversé plusieurs cycles économiques avec succès. Ainsi, la banque a été en mesure d'augmenter sa capitalisation boursière de plus de 126 fois entre 1995 et 2019, ce qui représente un rendement annuel de 21 %, comparativement à 14 % pour l'indice Bovespa, en réaux brésiliens.

Une telle vision à long terme est une stratégie gagnante. Selon une étude de KPMG, entre 2003 et 2017, les entreprises axées sur le long terme ont surpassé leurs pairs sur le plan de la croissance des revenus par un facteur de 1,7 et, sur le plan de la croissance des bénéfices, par un facteur de 2,3.<sup>3</sup>

## Bâtir un véritable partenariat

Pour établir un partenariat avec une famille, il faut adhérer à une philosophie particulière, qui valorise la création d'une relation à long terme. La plupart des familles sont à la recherche de partenaires qui peuvent offrir davantage que de l'argent. Elles veulent notamment que ces partenaires accordent autant d'importance qu'elles à la bonne gouvernance, qu'ils fournissent des conseils stratégiques et une expertise en placement et qu'ils s'engagent à long terme.

Étant donné que ces relations peuvent durer des décennies, il est essentiel de bien évaluer les personnes avec qui vous travaillerez plutôt que la transaction elle-même. Il s'agit d'une approche qui exige de la patience et un profond engagement envers une philosophie à long terme. Selon notre expérience, les investisseurs qui envisagent un partenariat avec une entreprise familiale à long terme devraient :



Dresser de façon rigoureuse la liste des principaux groupes régionaux et des partenaires potentiels et les classer par ordre de priorité.



S'assurer que leurs valeurs et leurs normes cadrent avec celles du partenaire potentiel.



S'engager à développer la relation au fil des ans.



Considérer ces relations comme des partenariats où les partenaires sont égaux, contrairement aux ententes plus transactionnelles.



Déterminer la valeur exacte qu'ils ajoutent à l'entreprise : p. ex., une combinaison d'expertise en gouvernance, en placement et sectorielle, une perspective mondiale et une expérience mondiale particulière dans les secteurs pertinents.



Prendre le temps de s'assurer qu'il y a bel et bien compatibilité, car ce type de relation peut être difficile à rompre.

Il va sans dire qu'il est essentiel d'investir beaucoup de temps avant de s'engager dans un tel projet. Bâissez la relation progressivement, à mesure que la confiance s'installe entre les deux parties. À terme, un simple investissement peut se transformer en une plateforme de placement complète qui tirera profit de l'excellence opérationnelle du partenaire, et ce, à l'échelle d'un portefeuille de placements, en plus de l'expertise que vous y apportez.

Pour établir un partenariat avec une famille, il faut adhérer à une philosophie particulière, qui valorise la création d'une relation à long terme.

## Sources

1. CPP Investments Analysis.
2. "The billionaire effect," UBS and PWC, Nov 2019.
3. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/nl/pdf/2019/advisory/winning-strategies-for-the-long-term.pdf>

À titre d'exemple, en 2009, Investissements RPC a établi une relation avec Cyrela Brazil Realty, la plus importante entreprise immobilière et de construction résidentielle brésilienne. Notre première transaction a eu lieu en 2010, avec Cyrela Commercial Properties. En date d'aujourd'hui, notre engagement dans le groupe s'élève à environ 1 G\$ CA.

Au Mexique, nous avons établi notre relation avec l'entreprise d'infrastructures IDEAL en 2015. En 2016, nous avons investi dans Arco Norte, une route à péage dans la vallée centrale du Mexique. En 2018, nous avons accru notre engagement envers le groupe en y ajoutant une autre route à péage, Pacifico Sur, et en 2019, nous sommes devenus actionnaires du groupe, avec une exposition à 16 routes différentes et à d'autres actifs à travers le pays, engageant plus de 2,2 G\$ CA.

Conclure un partenariat avec une entreprise familiale peut être une stratégie efficace pour le déploiement d'actifs à long terme. Toutefois, pour bien faire les choses, les investisseurs doivent cesser de penser aux opérations à court terme et commencer à penser à bâtir des relations qui dureront pendant des générations, comme la famille elle-même.

## À propos de l'auteur



### **RODOLFO SPIELMANN**

Directeur général et chef, Amérique latine (bureau de São Paulo)

M. Spielmann est chargé de diriger nos activités en Amérique latine, en supervisant toutes les sphères de notre mandat, y compris nos placements et nos relations avec les partenaires en Amérique latine. Il est responsable de nos activités dans ce marché.

Avant de se joindre à Investissements RPC en 2014, M. Spielmann a travaillé pendant 21 ans chez Bain & Company, dont les 14 dernières années au Brésil après avoir travaillé en Allemagne. Plus récemment, il agissait à titre d'expert en matière de services financiers pour l'Amérique du Sud chez Bain & Company. Auparavant, il a notamment travaillé aux services bancaires et aux entreprises de la Deutsche Bank en Espagne et en Allemagne.

M. Spielmann est titulaire d'un baccalauréat en économie de l'Université de Buenos Aires et d'une maîtrise en administration des affaires de la Wharton School de l'Université de Pennsylvanie.