

«Une OPA est bénéfique au cours d'une société familiale»



François Genovese, associé fondateur de Q&A Gestion d'actifs

Errard, Guillaume | JDF | 17.12.2010 |

INTERVIEW - Pour François Genovese, associé fondateur de Q&A Gestion d'actifs, la bonne tenue des entreprises familiales doit à leur pérennité. Il considère que le grand gagnant du conflit entre Hermès et LVMH sera le cours de Bourse d'Hermès.

lefigaro.fr/jdf.com - Comment définiriez-vous une entreprise familiale ?

François Genovese - La définition d'une entreprise familiale reste large. La famille doit être présente au capital, mais pas forcément majoritaire, du moment qu'elle influe sur la gestion opérationnelle. Elle doit aussi avoir une stratégie de pérennité. Chez Danone, Bouygues ou LVMH, elle n'est présente au capital qu'à environ 15%, par exemple. Ce qui caractérise principalement une entreprise familiale, c'est son style de gestion patrimonial. Leur endettement et leurs acquisitions sont réfléchis.

Comment expliquez-vous les bonnes performances des entreprises familiales cette année ?

Dans un contexte de volatilité des marchés financiers et de crise, la pérennité des entreprises familiales et le taux de distribution contenu des dividendes rassurent les investisseurs. Ils savent aussi que les dirigeants familiaux investissent leur propre argent dans l'affaire. On a souvent l'habitude de dire que les entreprises familiales sont prudentes.

En matière de prise de risques, il est vrai qu'elles sont plus raisonnables que les sociétés non familiales. Mais plus que de prudence, je préfère parler de pragmatisme. Leurs dirigeants ne sont pas des financiers. Prenez l'exemple des normes UMTS (l'Universal Mobile Telecommunications System désigne une technologie retenue comme norme pour les systèmes de télécommunications mobile dits de troisième génération). La seule société qui ne s'est pas engouffrée dans la brèche, c'était Bouygues Télécom, une entreprise familiale. Et elle a eu raison. C'était une forme de prise de risques, puisque tous les principaux opérateurs ont investi dans ces normes. Ce fut un échec pour Vivendi ou France Télécom.

Du coup, leur potentiel d'appréciation n'est-il pas trop faible pour 2011 ?

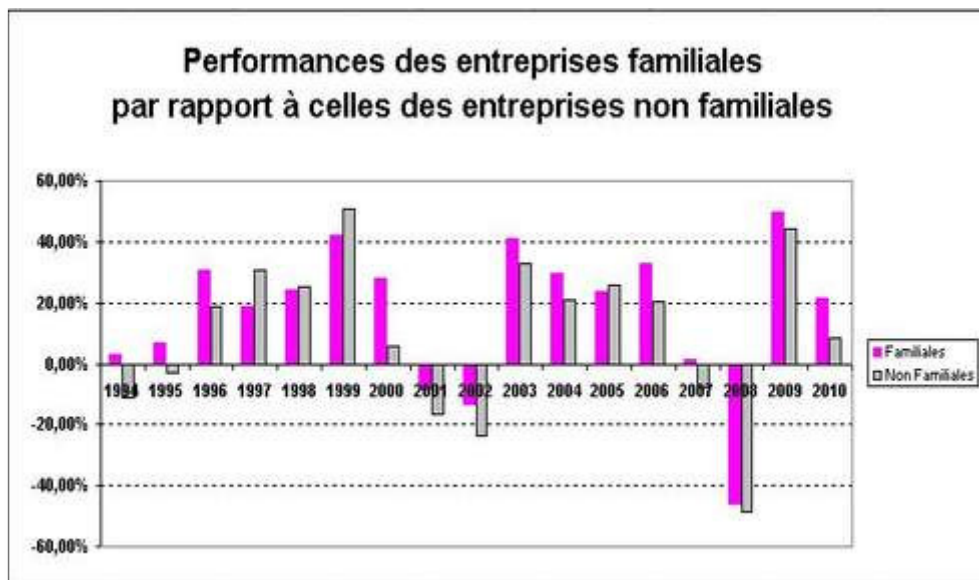
Il est vrai que les entreprises familiales se valorisent avec une prime, par contre, historiquement, elles restent à des niveaux abordables. L'univers des entreprises familiales recèle des entreprises avec des niveaux de valorisation très abordables comme Peugeot, Pernod-Ricard ou encore Wendel. Malgré les incertitudes économiques qui devraient persister en Europe l'an prochain, nous nous attendons à de bonnes surprises pour les entreprises familiales. Les valeurs cycliques, qui

sont composées d'un bon nombre d'entreprises familiales, devraient continuer à garder la main sur les valeurs défensives.

Le conflit qui oppose Hermès à LVMH n'est-il pas la preuve que les entreprises familiales ne sont pas inattaquables ?

Toute offre publique d'achat (OPA) sur une société familiale est positive pour la valorisation des autres entreprises familiales. Les OPA attisent la dynamique des cours de Bourse. Bernard Arnault pensait pouvoir faire céder l'une des trois familles mais elle ne cède pas. Une situation de «corner» * est envisageable, compte tenu du peu de flottant sur la société.

Etant donné le prestige d'Hermès et les ambitions de LVMH, quelle que soit l'issue de ce conflit, le grand gagnant sera le cours de Bourse de Hermès. Actuellement, il est artificiel. Il y a trop peu d'actions disponibles pour le public. Si la famille est contrainte de faire une OPA, elle devrait être d'au moins 180 euros l'action. LVMH ne devrait pas proposer moins de 200 ou 220 euros. Donc au final le cours de Bourse d'Hermès devrait augmenter. Bien entendu, tout cela reste à confirmer car le dossier est complexe juridiquement.



Source : Q&A Gestion d'actifs

L'Etat envisage d'ouvrir le capital des activités d'uranium d'Areva pour les marier avec Eramet, une autre entreprise familiale. Un rapprochement entre Areva et Eramet est-il envisageable ?

Tout est possible dans ce dossier. Mais nous pensons plutôt à un désengagement d'Areva en 2011, après la fin du pacte d'actionnaires, comme le groupe l'a annoncé dans le cadre de son plan de financement. C'est un dossier où l'Etat a des idées via le Fonds stratégique d'investissement. Les ratios de valorisation (PER égal à 12 fois les bénéfices) démontrent que les marchés financiers n'anticipent pas une opération sur le capital.

Sur quelles sociétés faut-il miser pour 2011 ?

Au sein de Q&A Gestion d'Actifs, nous privilégions les sociétés avec une vraie culture familiale. A l'inverse, nous excluons toutes les entreprises dites familiales où les actionnaires laissent à

l'abandon l'opérationnel. Le secteur du luxe reste à des prix raisonnables, à l'exception de LVMH ou Hermès. Nous aimons bien des valeurs comme PPR, qui vient de vendre Conforama et qui devrait faire des acquisitions pour se recentrer exclusivement sur le luxe, Richemont ou encore Bulgari. Nous privilégions également les sociétés qui bénéficieront aussi de la croissance des pays émergents comme Pernod Ricard ou Rémy Cointreau. Pour les opérations spéciales, nous misons sur Faurecia. Sur la thématique de la reprise économique, Fiat, et Eramet pour les matières premières.

* Un corner est une manipulation de marché organisée par un ou plusieurs intervenants à leur profit pour inciter des vendeurs à liquider leurs positions à n'importe quel prix.