

FLORNOY VALEURS FAMILIALES

DES OPPORTUNITÉS DE VALEURS
POUR UNE GESTION DE CONVICTION





FLORNOY VALEURS FAMILIALES

Pourquoi investir _____ dans des sociétés familiales européennes ?

D'une manière générale, les études menées depuis 40 ans, tant aux États-Unis qu'en Europe, tendent à démontrer que ce que l'on définit comme des entreprises familiales surperforment l'ensemble des entreprises tant d'un point de vue financier qu'en terme de performance boursière.

Ce constat est statistiquement indépendant de la zone géographique, du secteur d'activité ou de période sur laquelle l'étude est menée.

- Le patrimoine de la famille est étroitement lié à la bonne gestion de l'entreprise :
 - Dans le cas où la direction de l'entreprise est assurée par un membre de la famille fondatrice, **les intérêts de l'actionnaire et du manager sont parfaitement alignés**, réduisant considérablement le coût d'agence associé à la séparation de la propriété et du contrôle (Jensen et Meckling [1976]).
 - Lorsque la direction est assurée par un manager professionnel, la famille a un intérêt particulier à exercer une surveillance rapprochée et directe du dirigeant, facilitant la bonne gouvernance et la réactivité de l'entreprise.

Un actionnariat familial stable accroît sensiblement l'espérance de rendement et compense le risque de moindre liquidité que peut subir l'actionnaire minoritaire.

- La **connaissance spécifique de l'entreprise** que possède la famille fondatrice facilite et améliore la surveillance des dirigeants.
- Une famille, en raison de la **crédibilité** de son maintien à la tête de l'entreprise (notamment en raison des bénéfices privés qu'elle tire de son contrôle), jouit de l'effet de réputation suffisant pour lier avec ses employés, ses fournisseurs et ses clients des contrats implicites optimaux.
- La **longévité** de la dynastie familiale permet l'acquisition par les membres de la famille d'un savoir spécifique qui, potentiellement, améliore leur gestion de l'entreprise.
- Enfin, l'**horizon de long terme** sur lequel une famille maximise son utilité contraste avec la myopie dont peuvent souffrir les managers professionnels, qui cherchent le plus souvent à gonfler les revenus courants : les actionnaires familiaux ont ainsi la possibilité d'entreprendre les investissements de long terme optimaux, qui améliorent la performance de l'entreprise dans le futur, bien que non rentables dans le court terme (Stein [1989]).

Un portefeuille de valeurs familiales européennes



Les points forts de _____

FLORNOY VALEURS FAMILIALES

- Un investissement dans des sociétés familiales plus performantes sur le long terme et plus responsable sur le plan social.
- Une gestion de conviction, non benchmarkée, en actions de l'Union Européenne de toutes tailles de capitalisation.
- Une approche essentiellement basée sur l'analyse fondamentale, s'appuyant sur les visites privées de sociétés et intégrant des biais sectoriels.
- Eligible au PEA.



OLIVIER FLORNOY

Gérant du fonds FLORNOY VALEURS FAMILIALES

Olivier Flornoy, est ingénieur ESTP et titulaire d'un MBA de Hartford Business School. Il a effectué toute sa carrière dans la gestion de portefeuilles et de fonds. Associé de la Banque Eurofin, devenue HSBC Private Bank, il a été Directeur de la Banque HSBC Guyerzeller à Genève puis Associé fondateur et dirigeant de Quilvest & Associé Gestion d'Actifs.

"Comment se définit selon vous une valeur familiale et sur quels critères se fondent vos investissements ?"

Le premier est évidemment le contrôle, à savoir le pouvoir des familles de nommer ou de révoquer les dirigeants des sociétés. Cela n'implique pas qu'elles soient majoritaires. Ensuite, c'est le caractère patrimonial de la participation familiale qui doit représenter une partie importante de l'ensemble des actifs et s'inscrire dans une optique de long terme. A noter qu'une filiale cotée de groupe familial peut, selon moi, être attachée au concept de valeur familiale.

"Instinctivement, le caractère familial d'une entreprise résonne plaisamment, mais très concrètement, qu'est-ce qui implique l'intérêt d'investir dans des valeurs familiales ?"

L'idée principale est que ces entreprises adoptent plus fréquemment une gestion en "bon père de famille", moins aventureuse, tout simplement parce que la société constitue l'actif principal, sinon unique du ou des actionnaires familiaux. Il y a une grande convergence d'intérêt entre la valorisation de l'entreprise et celle du patrimoine familial. Ensuite, s'agissant du patrimoine familial, elles se doivent d'adopter une vision réaliste de leur projet et de mettre en face de l'actif un passif équilibré. Plus sensibles au risque de dilution et de perte de contrôle en cas d'augmentation de capital, elles sont moins enclines à s'endetter. De fait, les valeurs familiales constituent un excellent investissement de fond de portefeuille en actions européennes.

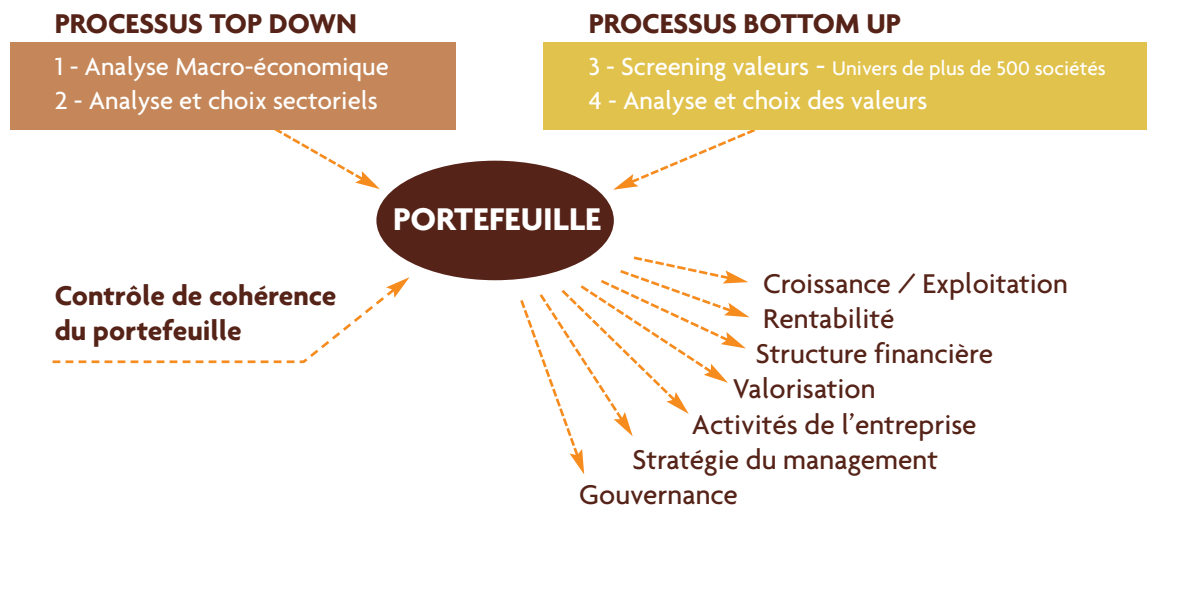
"Un exemple ?"

BMW est restée familiale dans une industrie fortement capitalistique et nécessitant une innovation considérable. Une des plus belles réussites automobile, la société détenue majoritairement par la famille QUANDT capitalise 41 Mds d'euros et vend plus de la moitié de sa production hors Europe (et Allemagne), notamment près de 17 % en Chine.



FLORNOY VALEURS FAMILIALES

Le processus de gestion



Caractéristiques du Fonds

Code ISIN
Part R : FR0011208297
Part I : FR0011208289
Classification AMF Actions des pays de l'union européenne
Société de gestion Flornoy & Associés
Dépositaire CM-CIC Securities
Heure limite de souscriptions/rachats : 11 heures
Droits d'entrée/sortie maximum : 3 % - 0 %
Frais de gestion maximum : Part R : 2,33 % TTC
Part I : 1,44 % TTC
Investissement minimum à la 1^{ère} souscription
Part R (VL initiale : 1 000 €) : 1 part
Part I (VL initiale : 100 000 €) : 1 part
Date de lancement : 16/03/2012



Durée de placement conseillée

1 an 2 ans 3 ans 4 ans **5 ans**

Objectifs de gestion

La gestion du Fonds repose sur la sélection d'entreprises familiales membres de l'UE, de toutes tailles de capitalisation.

FLORNOY & ASSOCIÉS
GESTION

9, AVENUE DE L'OPÉRA
75001 PARIS

www.flornoy.com

☎ : 01 84 16 13 23

Fax : 09 72 31 82 69

contact@flornoy.com

SAS au Capital de 1 325 000 €

RCS Paris 538 645 375

Agrément AMF GP 12-000007