



Juillet 2025
LETTRE DE RECHERCHE #8

LES ENTREPRISES FAMILIALES SONT-ELLES PLUS RESILIENTES ?

Les entreprises familiales résistent-elles mieux que les entreprises non-familiales aux chocs économiques majeurs ? Dans cette lettre, nous proposons une synthèse de la littérature académique sur :

- les raisons qui pourraient expliquer une plus grande résilience des entreprises familiales
- les résultats empiriques comparant l'impact sur les entreprises familiales et non familiales de deux grandes crises majeures, la crise financière de 2008 et la crise du Covid19.
- l'impact d'autres chocs tels que des catastrophes naturelles.

Les résultats obtenus soulignent que les entreprises familiales surmontent mieux les crises que les entreprises non familiales, en particulier lorsque le dirigeant est un membre de la famille. Durant la crise liée au Covid, les entreprises familiales ont été particulièrement résilientes dans les industries à forte intensité de main d'œuvre, en raison de relations sociales meilleures qui ont contribué à surmonter la crise. Confrontées à une catastrophe naturelle, les relations de qualité avec leur environnement immédiat et les entreprises de leur chaîne logistique leur permettent de se redresser plus rapidement.

Cette lettre de recherche représente une version courte d'un « white paper » sur la résilience des entreprises familiales, rédigé par [Carole Gresse \(2025\)](#), [qui propose une revue plus complète de la littérature sur le sujet disponible en ligne.](#)

POURQUOI LES ENTREPRISES FAMILIALES SERAIENT-ELLES PLUS RESILIENTES ?

L'horizon de long terme, associé à des relations de qualité avec les parties prenantes de l'entreprise, salariés, clients, fournisseurs, et une plus grande réactivité, permettent aux entreprises familiales de mieux traverser les crises.

Une plus grande réactivité

Les familles actionnaires ont souvent un rôle clé dans la direction de l'entreprise, ce qui leur permet des processus de décision moins formalisés et une plus grande rapidité de décision lorsque les circonstances l'exigent.

Des perspectives de long terme

En raison de leur engagement à transmettre l'entreprise à la prochaine génération, les actionnaires familiaux ont tendance à avoir des horizons décisionnels plus longs, à se préoccuper davantage de leur réputation et à avoir un attachement émotionnel plus profond à l'entreprise que d'autres types d'actionnaires. En temps de crise, ces attributs peuvent être particulièrement précieux, car ils signalent aux parties prenantes une motivation accrue pour maintenir l'entreprise à flot.

Des relations de confiance avec les parties prenantes

Les relations de confiance que les entreprises familiales développent avec les employés (voir Belot et Ginglinger, 2025) et les autres parties prenantes externes jouent un rôle essentiel pour surmonter l'adversité. Ces relations peuvent influencer de manière significative le succès des stratégies de redressement et améliorer la survie de l'entreprise pendant les périodes de difficultés organisationnelles.

Un capital financier patient

Les entreprises familiales possèdent un "capital de survie", c'est-à-dire les ressources personnelles que les membres de la famille apportent à l'entreprise. Ces ressources servent de filet de sécurité pendant les récessions économiques et les crises, ce qui leur confère un avantage potentiel sur les entreprises non familiales. Par exemple, en 2020, lorsque la crise COVID-19 a provoqué d'importantes turbulences économiques, le Martin Hilti Family Trust, l'unique actionnaire du groupe Hilti, a décidé de renforcer les liquidités de l'entreprise en mettant à disposition une facilité de crédit de 200 millions CHF et en renonçant au droit de percevoir des dividendes pour l'année 2020.

LES RÉSULTATS D'ÉTUDES EMPIRIQUES DURANT DES CRISES MAJEURES

La plupart des études montrent que les entreprises familiales ont été plus résilientes pendant la crise de 2008 et celle du Covid19.

Une plus grande résilience, qu'observe-t-on?

Tableau 1. Tableau récapitulatif de cinq études empiriques sur la résilience des entreprises familiales en temps de crise.

Article	Période	Mesure de performance	Échantillon	Définition de l'entreprise familiale	Résultats
Amore et al. (2022)	Crise Covid19	ROA et performances boursières	356 entreprises italiennes cotées (dont 236 familiales) en 2020	Une famille détient au moins 25 % du capital, directement ou indirectement	Les entreprises familiales ont mieux résisté que les autres durant la pandémie de COVID-19, surtout en l'absence d'investisseurs minoritaires, notamment dans les secteurs à forte intensité de main-d'œuvre.
Bauweraerts (2013)	Crise 2008	OROA	219 entreprises belges non cotées (dont 112 familiales), 2002–2011	2 des 3 critères suivants : - une famille détient ≥ 50 % du capital ; - la direction est principalement familiale ; - la majorité du conseil est familiale	Plus grande résilience des entreprises familiales privées en temps de crise par rapport à leurs homologues non familiales.
Minichilli et al. (2016)	Crise 2008	ROA et ROE	219 entreprises italiennes cotées, 2002–2012	Une famille détient au moins 25 % du capital, directement ou indirectement	Les entreprises familiales ont surperformé dans des conditions économiques difficiles, en particulier celles avec un PDG familial.
Zhou et al. (2017)	Crise 2008	OROA	394 entreprises du S&P (dont 120 familiales), 2006–2010	4 types d'entreprises familiales : - fondateurs en poste, - héritiers en poste, - propriété familiale (≥ 10 %), - dirigeant ou administrateur actionnaire	Les entreprises familiales dirigées par leurs fondateurs sont plus résilientes car elles évitent le surinvestissement durant les périodes défavorables.
Lins et al (2013)	Crise de 2008	Performances boursières	8584 entreprises cotées hors US, dont 11% d'entreprises familiales.	Une famille détient au moins 25% des droits de vote	Les entreprises familiales ont des rentabilités boursières à court terme inférieures à celles des entreprises non familiales, qui s'expliquent par un ajustement à la baisse des investissements plus rapide. Les investisseurs pénalisent ainsi la réduction probable des options de croissance.

LA RESILIENCE DES ENTREPRISES FAMILIALES A D'AUTRES TYPES DE CHOCS

La résilience suite à une catastrophe naturelle

Les entreprises familiales surmontent plus rapidement que les entreprises non familiales une catastrophe naturelle.

Salvato et al. (2020) comparent l'impact du tremblement de terre ayant affecté la région des Abruzzes en Italie le 6 avril 2009 sur les entreprises familiales et non familiales. Cette catastrophe a entraîné 600 morts, 1600 blessés et des dommages estimés à 10,2 Mds €. Beaucoup d'entreprises ont eu des difficultés à maintenir leur chaîne logistique et les relations avec leurs partenaires d'affaires. La recherche menée compare la rentabilité (ROA) après la catastrophe des entreprises affectées par elle, à celle des entreprises proches mais non affectées, selon qu'elles sont familiales ou non. Le tremblement de terre a bien entendu affecté négativement les résultats des entreprises exposées, mais la rentabilité des entreprises familiales exposées s'est redressée plus rapidement que celle des entreprises non familiales exposées. Les entreprises familiales ont réussi à capter plus efficacement et plus rapidement les opportunités de redressement qui s'offraient à elles, en particulier lorsque les membres de la famille étaient très impliqués dans l'entreprise.

Les processus de faillite sont plus rapides dans les entreprises familiales, conduisant à des pertes moins importantes pour les prêteurs et les actionnaires minoritaires.

Et lorsque les difficultés mènent à la faillite?

Massa et Zaldokas (2017) s'intéressent au rôle de l'actionnariat familial dans le processus de faillite, sur un échantillon d'entreprises cotées aux Etats-Unis. Ils montrent que les entreprises familiales ont un processus de résolution de la faillite plus rapide, qui réduit le coût global de la défaillance. Les prêteurs récupèrent une fraction plus importante de leur dette, et les actionnaires minoritaires supportent une perte moindre que dans les entreprises non familiales. Après l'épisode de faillite, les actionnaires familiaux conservent une part importante du capital de l'entreprise.

LES ENTREPRISES FAMILIALES SONT-ELLES PLUS RESILIENTES EN TEMPS DE CRISE ?

En conclusion

Les recherches montrent que les entreprises familiales sont plus résilientes que les entreprises non familiales. Confrontées à une crise majeure, elles ont la capacité de réagir plus rapidement, et de mobiliser leurs bonnes relations avec les parties prenantes pour surmonter la crise. Cette résilience est également le résultat d'une forme de prudence, notamment dans le recours à l'endettement, qui parfois réduit leurs options de croissance à court terme.

Bibliographie

- Amore, M.D., Pelucco, V., Quarato, F., 2022. Family ownership during the Covid-19 pandemic. *Journal of Banking & Finance* 135, 106385.
- Bauweraerts, J., 2013. How Do Private Family Firms Face the Crisis? Empirical Evidence from Belgium. *IBR* 6, p91.
- Belot, F., Ginglinger, E., 2025. Family Businesses and Labor Relations. Working paper, SSRN.
- Gresse, C., 2025. Are Family Firms More Resilient than Non-family Firms in Times of Crises? Working paper, SSRN.
- Lins, K.V., Volpin, P., Wagner, H.F., 2013. Does Family Control Matter? International Evidence from the 2008–2009 Financial Crisis. *Rev. Financ. Stud.* 26, 2583–2619.
- Massa, M., Žaldokas, A., 2017. Bankrupt Family Firms. Working paper, Insead.
- Minichilli, A., Brogi, M., Calabrò, A., 2016. Weathering the Storm: Family Ownership, Governance, and Performance Through the Financial and Economic Crisis. *Corporate Governance* 24, 552–568.
- Salvato, C., Sargiacomo, M., Amore, M.D., Minichilli, A., 2020. Natural disasters as a source of entrepreneurial opportunity: Family business resilience after an earthquake. *Strategic Entrepreneurship* 14, 594–615.
- Zhou, H., He, F., Wang, Y., 2017. Did family firms perform better during the financial crisis? New insights from the S&P 500 firms. *Global Finance Journal* 33, 88–103.

CHAIRE

ENTREPRISES FAMILIALES, INVESTISSEMENT DE LONG TERME

Développer des recherches sur les entreprises familiales et leurs dynamiques

À toutes les échelles - mondiale, européenne, et française - les entreprises familiales constituent, de par leur nombre et leur poids dans l'activité, une part substantielle de l'économie.

Quels sont les performances, les stratégies, les modèles économiques et sociaux de ces entreprises ? Sont-elles armées pour relever le défi des transformations numérique et environnementale en cours ? Autant de questions auxquelles la nouvelle Chaire « Entreprises familiales et investissement de long terme » de l'Université Paris Dauphine - PSL, ambitionne de répondre.

Cette Chaire est rattachée au Laboratoire Dauphine Recherche Management (DRM) et au Laboratoire d'Économie de Dauphine (LEDA) de l'Université.



Edith Ginglinger & Farid Toubal

Professeurs des Universités, co-directeurs scientifiques de la Chaire Entreprises familiales et investissement de long terme.

UNIVERSITÉ PARIS DAUPHINE - PSL

Place du Maréchal de Lattre de Tassigny - 75775 Paris cedex 16
Dauphine.psl.eu