

MENU

ACTUALITÉS | COLLECTE | ISR | ALLOCATION | STRATÉGIE | RÉGLEMENTATION | INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS | TABLES RONDES | SÉLECTION DE FONDS

Accueil > Asset Management > Allocation > Malgré la crise, les family offices restent sereins

UN AVENIR DURABLE PREND RACINE DANS L'AUDACE.

ALLOCATION

ALLOCATION

Malgré la crise, les family offices restent sereins

OPTION FINANCE - 21 MAI 2021 - SÉVERINE LÉBOUCHER

Crise sanitaire, Family Office

ENVOYER

IMPRIMER

 Partager

 Tweeter

 G+

 PARTAGER



Très investies en actions et en immobilier, les grandes fortunes françaises n'ont pas remanié l'allocation de leur portefeuille financier du fait de la crise sanitaire. Certaines classes d'actifs ont toutefois le vent en poupe, y compris la gestion alternative liquide, qui a pourtant entraîné la faillite du family office américain Archegos.

Pour gérer leur patrimoine en pleine crise sanitaire, les familles fortunées ne se sont pas laissées gagner par la panique. Selon le dernier baromètre de l'Association française des family offices (AFFO), qui regroupe les professionnels responsables de la gestion de ces fortunes de plusieurs dizaines ou centaines de millions d'euros, 56 % d'entre elles ont conservé un profil d'investisseur équilibré. « *Quand la secousse du mois de mars est arrivée, les clients sont restés relativement calmes, témoigne François Mollat du Jourdin, président fondateur du*

multi-family office indépendant MJ & Cie. Contrairement aux crises de 2008 ou 2011, ils ont parfaitement identifié que le sujet n'était pas un risque d'effondrement du système financier. » De fait, l'allocation d'actifs de ces familles est restée assez stable par rapport à 2019 : le private equity est toujours plébiscité (20 % des portefeuilles), à égalité avec les actions cotées ; l'immobilier reste stable à 18 %, de même que la trésorerie à 12 %. « Nos clients sont essentiellement investis sur des thématiques de long terme, comme la digitalisation ou les évolutions démographiques : la crise ne change rien à ces convictions », poursuit François Mollat du Jourdin.

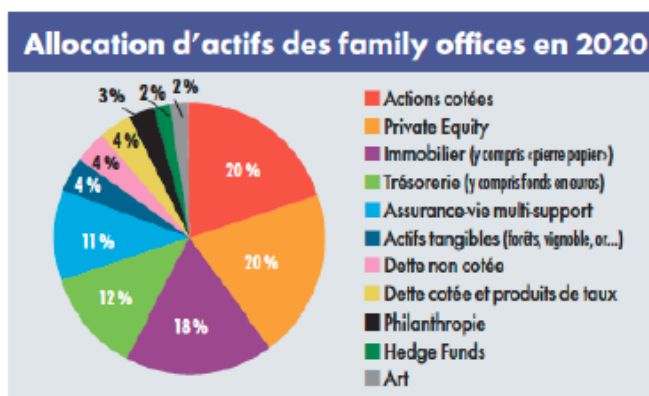
53 % des familles fortunées envisagent d'augmenter leur allocation aux actions cotées dans les douze prochains mois, soit 30 points de plus qu'en 2020.

L'émergence de comportements opportunistes

Si elles n'ont pas cédé à la panique, les familles fortunées ne se sont pas non plus précipitées pour saisir les opportunités d'achat à bon prix offertes par l'effondrement des marchés en mars 2020. « Dans un premier temps, le rebond a suscité des doutes puis dès l'été, la vision est redevenue beaucoup plus opportuniste », précise François Mollat du Jourdin. Toutes les familles n'ont cependant pas réagi de la même manière. « La gestion du patrimoine des familles les plus classiques, qui existent depuis plusieurs générations, est restée assez conservatrice : ces familles n'ont pas osé profiter de la baisse des cours, confirme Bernard Camblain, président d'honneur de l'AFFO et cofondateur de Meeschaert Family Office. En revanche, des familles plus jeunes, composées d'entrepreneurs qui ont réussi, ont davantage cherché des opportunités sur le marché. » C'est en particulier le cas des clients d'iVesta, un family office fondé il y a quatre ans. « Nous avons convaincu nos clients de conserver une importante poche de cash – environ 30 % de leur portefeuille coté – pour pouvoir saisir les opportunités lorsqu'elles se présenteraient et c'est ce qu'ils ont fait de manière très réactive au moment de la crise, relate Pierre-Marie de Forville, cofondateur d'iVesta. Les deux tiers de la trésorerie provisionnée ont été rapidement investis, principalement dans des ETF répliquant le MSCI World et en particulier leur déclinaison ISR. »

L'appétit pour les actions semble se poursuivre en 2021, porté par les liquidités déversées par les autorités budgétaires et monétaires. Le baromètre de l'AFFO montre par exemple que 53 % des répondants envisagent d'augmenter leur allocation aux actions cotées dans les douze prochains mois, soit 30 points de plus qu'en 2020. Des doutes commencent toutefois à apparaître sur le private equity qui, bien qu'en tête des intentions de placements, recule d'une vingtaine de points. « Nos clients s'interrogent évidemment sur les valorisations dans le non-coté, où l'on voit des multiples d'Ebitda de 15 voire plus, alors que le standard était plutôt autour de 5-7 il y a une dizaine d'années, souligne François Mollat du Jourdin. Il est plus que jamais important de diversifier les fonds et les millésimes. Certains clients sont d'ailleurs réticents à investir dans le millésime actuel du fait de ces valorisations, que les fonds cherchent souvent à compenser en étendant les durées d'investissement. »

L'environnement de taux bas rend pourtant indispensable l'allocation vers les marchés non cotés. Cela profite notamment à la dette privée, qui progresse de 6 points dans les intentions d'investissement, à 44 %. Beaucoup d'investisseurs cherchent des emprunteurs solides, pour une prise de risque équilibrée, mais là encore, des approches plus opportunistes existent. « Nous nous intéressons au marché secondaire de la dette privée, en particulier les cas de dettes "distressed" ou "special situations" qui, une fois réaménagées, peuvent apporter 12 % à 15 % de rendement tout en étant de rang senior et sécurisées », illustre Pierre-Marie de Forville.



Source : Baromètre de l'AFFO

Un intérêt croissant pour les hedge funds

Plus surprenant, c'est aussi la gestion alternative liquide qui capte l'attention des familles fortunées, et pas seulement les plus enclines à la prise de risque. Dans son étude de janvier 2021 sur les family offices dans le monde, BlackRock note ainsi que 38 % des répondants ont prévu d'augmenter leur allocation aux hedge funds, pourtant peu appréciés dans un passé récent. En France, cette part s'élève également à 31 %, en hausse de 4 points selon l'AFFO. Une tendance qui surprend deux mois à peine après la faillite du family office américain Archegos, propriété du gérant de hedge fund Bill Hwang. Cette chute, qui a fait vaciller des établissements majeurs comme Crédit Suisse et Nomura, vient d'une utilisation massive par Archegos de produits dérivés très risqués, assortis d'un effet de levier d'au moins 5. Des pratiques dont se défendent les family offices français. « *Archegos est à l'opposé des principes poursuivis par les familles que nous accompagnons, insiste Bernard Camblain. La priorité de ces dernières est de transmettre le patrimoine aux générations suivantes et de protéger la famille, pas d'investir dans des total return swaps extrêmement risqués. A ma connaissance, il n'existe pas, en France, de family offices du type d'Archegos.* »



François Mollat du Jourdin, président fondateur, MJ&Cie

« Nos clients s'interrogent sur les valorisations dans le non coté, où l'on voit des multiples d'Ebitda de 15 voire plus, contre 5/7 il y a une dizaine d'années. »

AFFAIRE ARCHEGOS : LE SECTEUR DOIT-IL ÊTRE RÉGULÉ DAVANTAGE ?

- Hedge fund gérant la fortune de son fondateur, Bill Hwang, Archegos avait le statut de family office, ce qui, aux Etats-Unis, est synonyme d'absence de régulation. Sa faillite fin mars et les conséquences qu'elle a eues sur le système financier international ont donc relancé les débats sur un meilleur encadrement de ces acteurs.
- Mais il est difficile de réglementer un investisseur privé qui ne gère que son propre argent, sachant que la SEC américaine avait déjà interdit à Bill Hwang de gérer des fonds pour compte de tiers. « *Le cas d'Archegos souligne bien la grande différence qui existe entre les "single" family offices, qui gèrent le patrimoine d'une seule famille, et les "multi" family offices, observe Pierre-Marie de Forville, cofondateur de iVesta. La gestion des premiers tend à être moins diversifiée que celle des seconds : elle reflète l'expérience passée de leur fondateur, par exemple dans le private equity, l'immobilier ou, dans le cas – isolé – d'Archegos, la gestion alternative. Il serait bien que cette distinction soit faite plus clairement.* »
- En France, la profession relativise ainsi l'absence de régulation du secteur. « *Les family offices ne sont certes pas réglementés en tant que tels en France mais ils pratiquent, en adoptant les statuts nécessaires, des activités qui, elles, le sont, qu'il s'agisse de la gestion de portefeuille, de l'assurance vie, de l'investissement immobilier, etc.* », met en avant Bernard Camblain, président d'honneur de l'AFFO. Les multi-family offices, en particulier, ont a minima le statut de conseillers en investissements financiers (CIF), voire de banques ou de sociétés de gestion selon le groupe auquel ils appartiennent.

Un substitut aux obligations

Chez les acteurs français, le recours à la gestion alternative n'a pas la même vocation spéculative. « *Lorsque les family offices investissent dans des hedge funds, c'est généralement sur des stratégies plus diversifiées et moins agressives : nous ne cherchons pas des performances de 20 % ou 30 % par an via les hedge funds !* », assure François Mollat du Jourdin. Là encore, l'environnement de taux bas motive leur exposition. « *Nous nous positionnons sur des stratégies de faible volatilité, conçues comme des substituts aux investissements obligataires dont les performances sont désormais très faibles, voire très risquées dans une perspective de remontée de taux* », renchérit Pierre-Marie de Forville. Quel que soit l'état des marchés, faire fructifier le patrimoine familial pour protéger les générations futures est un objectif qui s'accommode mal avec la « *finance casino* ».