

L'inévitable mue des family offices

Concurrence, consolidation, clients nouvelle génération, philanthropie, autant de sujets d'actualité qui agitent le milieu des family offices et devraient rebattre les cartes dans les prochaines années.

ENQUÊTE RÉALISÉE PAR
JEAN-PHILIPPE MAS
ET MATHILDE CASTAGNA

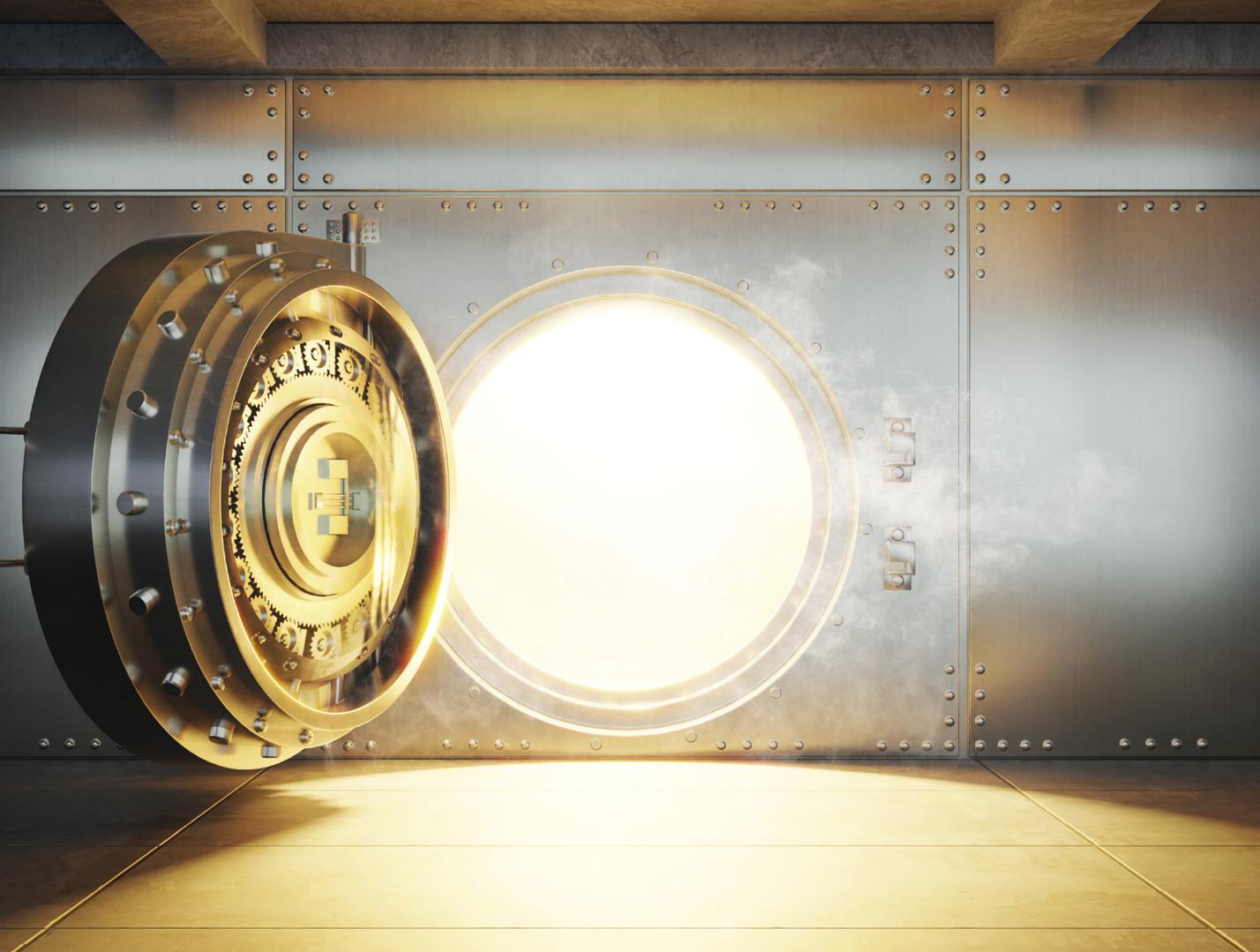
Le terme de *family office* est sur toutes les lèvres dans la gestion de patrimoine. Autrefois cantonné aux plus grandes familles françaises, ce monde s'élargit pour toucher de plus en plus de cibles. En préambule, il faut faire la distinction entre *single family office*, une structure qui s'occupe d'une seule famille, et *multi-family office*, une entité qui accompagne plusieurs familles. « Depuis quelques années, le nombre de *family offices* s'est fortement accru. Aujourd'hui, les fortunes ont tendance à se structurer et vont donc voir un *family office* dont l'utilité est reconnue, indique Frédéric Crot, directeur général du *family office* Stags et président de l'Association française du *family office* (Afo). La concurrence a lieu plutôt au niveau

des *multi-family offices*. Les *single family offices* ne se font pas concurrence et sont dans l'échange. »

Les entrepreneurs, cibles privilégiées

Les patrimoines supérieurs à 20 millions d'euros se font courtiser par les *multi-family offices*, les banques privées et plusieurs conseillers en gestion de patrimoine. Un mouvement de création de départements internes dédiés est en cours avec UBS, Lazard et Arkéa Banque Entreprises & Institutionnels. Pour Valéry Barbaglia, fondateur et responsable du *family office* de la Banque Neuflyze OBC, « le marché du *family office* devient de plus en plus mûr. Beaucoup de structures se sont créées ou sont en train de l'être sur des business models différents ».

ADOBE STOCK



Cette concurrence est accrue sur un nouveau type de clientèle dans la gestion de fortune : les entrepreneurs de première génération. Dans les années 2020, plusieurs multi-family offices dédiés ont vu le jour tels qu'iVesta Family Office ou Letus Private Office. « Le constat à la création reposait sur l'absence d'offre et une absence d'alignement d'intérêts pour les entrepreneurs du

monde du LBO (leveraged buy-out) et les fondateurs de startup », explique Pierre-Marie de Forville, cofondateur d'iVesta Family Office. Le dirigeant d'un family office français observe que « leurs compétences et leurs connaissances ayant évolué, les grandes fortunes fonctionnent aujourd'hui par appel d'offres. Ce qui n'était pas le cas il y a une dizaine d'années ». Pierre-Marie de Forville précise

que « sur les appels d'offres auxquels nous répondons, nous voyons plus de multi-family offices que de banques privées, ces dernières étant plus orientées vers le produit ». D'autres acteurs de la gestion de fortune veulent se démarquer par leur offre de services, comme Norman K. La structure aux origines normandes a bâti une offre comprenant de la gestion de portefeuille, du financement, des investissements non cotés, du conseil financier et du family office. « Le modèle des banques privées ne répond que partiellement aux problématiques exprimées par les entrepreneurs. Aujourd'hui, sur des patrimoines supérieurs à 25 millions d'euros, nos principaux concurrents restent les multi-family offices qui ont internalisé un large spectre de compétences »,

SUITE >>



« Depuis quelques années, le nombre de family offices s'est fortement accru. Aujourd'hui, les fortunes ont tendance à se structurer et vont donc voir un family office dont l'utilité est reconnue. »

FRÉDÉRICK CROT, directeur général du family office Stags et président de l'Association française du family office

SUITE >>

explique Sandrine Quilici, directrice de l'ingénierie patrimoniale de Norman K.

L'IA, « game changer »

Cette nouvelle clientèle amène les *family offices* à rendre leur accompagnement plus efficace. « L'entrepreneur est plus jeune et plus technique. Il souhaite bénéficier d'expertises centralisées sur l'ensemble des enjeux privés et professionnels », commente David Chapel, qui dirige le pôle Family Wealth Solutions de Norman K. Un constat partagé par Pierre-Marie de Forville : « Ces clients de première génération prennent des décisions plus rapidement que leurs pairs. Il faut donc mettre en face des ressources sophistiquées, poin-



« Le modèle des banques privées ne répond que partiellement aux problématiques exprimées par les entrepreneurs. »

SANDRINE QUILICI,
directrice de l'ingénierie patrimoniale de Norman K

tues et un sens du service irréprochable. » L'intelligence artificielle pourra aider ces structures à développer leur parcours client. Dans son rapport intitulé *Wealth Management Top Trends 2024*, Capgemini a dévoilé les dix tendances qui vont animer le secteur cette année. L'intelligence artificielle et tous les aspects digitaux

règnent en maître. Ces sujets s'avèrent les plus importants tant en termes d'impact sur l'activité que sur la volonté d'adoption, selon une matrice réalisée par Capgemini Research Institute for Financial Service analysis. « Nous utilisons ChatGPT pour nous aider à la rédaction de nos éléments de communication. De plus, iVesta est en

La dette privée et les infrastructures plébiscitées par les family offices

Les *family offices* du monde entier montrent offensifs et souhaitent bénéficier de la prime d'illiquidité pour générer de plus forts rendements sur le long terme. Voici l'une des principales conclusions de l'étude 2023 de KKR sur les *family offices*. Cette dernière rassemble les réponses à un questionnaire d'une centaine de directeurs des investissements dans des *family offices*. Le graphique ci-contre montre que les trois principales stratégies qui vont être renforcées sur 2024 sont la dette privée, les infrastructures et le *private equity*. Au contraire, les stratégies dont l'exposition devrait baisser cette année sont le *cash*, les actions cotées et, dans une moindre mesure, les obligations à haut rendement. Ces données montrent l'appétit encore important des *family offices* pour le non-coté. Dans la dette privée, KKR souligne l'attrait du *direct lending*, de la dette mezzanine et du financement d'actifs (*asset base finance*). Les infrastructures profitent du contexte favorable grâce à sa protection contre l'inflation. Enfin, pour le *private equity*,

LE NON-COTÉ PLAÎT
Pourcentage de répondants qui ont prévu d'accroître ou décroître leur allocation en 2024



les *family offices* veulent aller au-delà des investissements dans les fonds. Ils souhaitent avoir plus de co-investissements ou aider à la création de nouveaux véhicules. « Les stratégies de *private equity* vont continuer à croître au sein des *family offices* malgré le contexte compliqué. Les familles se sentent à l'aise avec cette stratégie et

proches des entreprises dans lesquelles le fonds investit. La courbe d'apprentissage sur cette classe d'actifs passe généralement par l'investissement dans des fonds, ensuite par des tickets dans des fonds de co-investissement et enfin par des co-investissements offerts par les fonds », analyse Frédéric Crot.



3 QUESTIONS À...

Xavier de Champsavin,
fondateur de Fluence

train d'analyser le développement d'un ChatGPT interne avec les données de notre serveur dans le but d'améliorer l'efficacité et la productivité de nos équipes », indique son cofondateur.

La philanthropie, nouvel enjeu

Les nouvelles générations sont également à l'origine d'un nouveau paradigme dans la gestion de leur fortune. Ces individus veulent pour la plupart donner du sens à leur action tant au niveau de leurs investissements qu'en dehors. « Les familles ont, encore plus aujourd'hui, une volonté de pérennité de leur patrimoine. Cette pérennité passe notamment par des actions non financières. A l'Affo, nous constatons un intérêt croissant pour la philanthropie, spécialement via la création de la fondation. Cela peut permettre par exemple de donner des responsabilités à un membre de la famille, moins attiré par les aspects financiers », explique Frédéric Crot. L'Affo possède une commission philanthropie, le but étant de transmettre les meilleures pratiques à tous ses membres. La France offre un cadre juridique et fiscal extrêmement favorable avec les fondations et les fonds de dotation, l'Etat voulant favoriser les actions pour certaines causes. « Les jeunes générations d'entrepreneurs souhaitent affecter une partie de la richesse accumulée à une cause qui leur est chère. En général, les familles cherchent à être accompagnées sur les actions à mener dans ce cadre. Notre rôle est de les guider à la fois dans la structuration (meilleur outil à mettre en place) mais également sur l'aspect projet (trouver ceux qui correspondent le mieux aux causes qu'ils veulent aider). Les esprits ont changé sur la philanthropie. Nous intégrons désormais ces réflexions sur

« Les relations humaines sont la clé de notre métier »

Quel a été le contexte de la création de Fluence ?

Nous avons créé Fluence à six associés provenant de l'univers de la banque privée et de la gestion d'actifs. Nous avons constaté le manque de personnalisation de la gestion des investissements des grands patrimoines privés. Créer Fluence afin de structurer les meilleures solutions pour gérer nos patrimoines et ceux des familles qui nous font confiance nous a semblé une nécessité. Être une société de gestion nous permet d'améliorer notre réactivité, notre agilité et de garantir un parfait alignement d'intérêts avec les familles. Aujourd'hui, Fluence propose ses solutions de family office à une quarantaine de familles dont les patrimoines financiers sont supérieurs à 25 millions d'euros.

Pouvez-vous nous expliquer la prise de participation minoritaire dans HSC Finance ?

Le rationnel de cette opération est le partage de valeurs communes et une focalisation sur le service apporté aux clients. La mutualisation de nos moyens tant sur la partie technologique que sur les processus réglementaires

va nous permettre de gagner en efficacité pour passer plus de temps avec les clients sur des sujets à forte valeur ajoutée. L'augmentation de nos actifs supervisés aura par ailleurs un effet vertueux, tant en termes d'accès aux meilleurs gérants que sur les frais payés. Nous souhaitons commencer par une participation minoritaire (45 %) au capital de HSC afin de privilégier une intégration progressive. L'alliance des deux structures donne naissance à un ensemble conseiller et gérant plus de 2 milliards d'euros d'actifs.

Y aura-t-il d'autres opérations de croissance externe ?

Le marché du family office est le segment de la gestion privée qui connaît la plus forte croissance depuis plusieurs années et possède un nombre important d'acteurs. Ces deux éléments associés à la taille limitée et stable des structures existantes rendent inévitable la mutualisation des ressources. Fluence travaille déjà avec d'autres family offices sans que la prise de participation soit une condition. Ils nous apportent beaucoup de compétences, d'idées et d'expérience. Nous leur apportons des solutions d'investissements et des logiciels. Ces partenariats, quand les équipes partagent le même ADN, pourront évoluer en une entente capitalistique et en fusion.

l'ensemble de nos familles », détaille Sandrine Quilici.

Le marché devenant mature, se pose la question de la consolidation. Ce mouvement bat son plein chez les conseillers en gestion de patrimoine sous l'impulsion de plateformes comme Cyrus, Crystal ou Astoria. En sera-t-il de même pour le monde des family offices et plus particulièrement celui des multi-family

offices ? Rien n'est moins sûr, selon les différents acteurs interrogés. « La consolidation n'a pas encore eu lieu », assène Frédéric Crot, en ajoutant : « Ce n'est pas impossible que le phénomène se produise mais ce n'est pas encore le cas. Plusieurs facteurs plaident contre : le nombre de multi-family offices est beaucoup plus faible que le nombre

SUITE >>

SUITE >>

de conseillers en gestion de patrimoine et le business model protégé, car il n'y a pas d'effet volume, la rémunération prenant la forme d'honoraires. Cependant, deux choses pourraient déclencher cette consolidation : les coûts (les charges des plus petites structures augmentent de manière significative) et les problématiques de succession pour les plus anciennes entités », analyse Frédéric Crot. Dans les prochaines années, la consolidation ne pourrait concerner qu'une partie des family offices. « On voit apparaître une consolidation sur une certaine typologie de multi-family offices. Le mouvement est plus complexe, car l'intuitu personae est prégnant dans ces métiers. Si la société reposait sur les épaules de son fondateur et que celui-ci s'en va, l'acquéreur

peut avoir des difficultés à conserver les clients et le chiffre d'affaires associé. En revanche, les activités présentant une diversité de revenus (activités de courtage, rétrocessions) sont en général mieux valorisées lors des cessions. Je vois une concentration plutôt par la voie de fusion pour proposer des expertises complémentaires », expose Valéry Barbaglia. La liste actuelle des opérations de fusions-acquisitions (M&A) concernant des family offices n'est pas très longue. Parmi les principales figurent le rachat du family office Imani & You (400 millions d'actifs conseillés) par Herez et la prise de participation minoritaire de Fluence dans le nantais HSC Finance. Les mois prochains seront cruciaux pour voir poindre l'émergence de ce mouvement. ■

20 %
de private equity dans l'allocation moyenne d'un family office

family offices risquent ainsi de se retrouver à jongler avec la stratégie mise en place par la génération actuelle et les nouveaux besoins issus de la génération à venir. « La difficulté est de repenser la méthodologie, l'accompagnement et la stratégie fixés initialement, pour leur permettre d'être en accord », souligne Honora Ducatillon, head of family advisory chez Pictet Wealth Management.

Cette vague d'héritiers débarque sur le marché avec de nouvelles problématiques, souvent associées aux difficultés que rencontre cette génération, et devrait transformer notamment « le type de conseils » souhaité. « La nouvelle génération donne une nouvelle dimension à la prise de décision en intégrant les facteurs humains et environnementaux autrement qu'en investissant dans la philanthropie. Il y a une réelle volonté de rendre l'argent utile en ayant un impact sur la société et, dans l'idéal, que cet impact soit durable », explique Anthony Watine, cofondateur de Keepers - Family Office.

Transfert de richesse et hybridation

Avec l'arrivée d'un nouveau millésime d'investisseurs, héritiers de naissance, des changements radicaux sont à prévoir dans la façon d'utiliser les richesses existantes. Au cours de la prochaine décennie, la génération des baby-boomers passera le relais à la génération Y, dite des milléniaux. Et ce transfert pourrait faire des chanceux.

Née entre 1984 et 1996, cette génération pourrait ainsi devenir « la plus riche de l'Histoire », selon le dernier rapport du cabinet Knight Frank. « Comparé aux précédents transferts de richesse, les sommes qui sont sur le point d'être transmises sont inégalées. C'est un constat global, au niveau mondial », souligne Stéphanie Lair Crommen,

head of wealth solutions chez Pictet Wealth Management.

Cette mue sera différente des précédentes et viendra avec son lot de défis pour les professionnels qui accompagnent les familles. « La différence de perspective entre les jeunes générations et les générations plus âgées entraînera une réévaluation substantielle des stratégies de marketing pour tous ceux qui souhaitent vendre des produits ou des services à ce groupe de nouveaux riches », explique le cabinet Knight Frank dans un extrait de son rapport.

En effet, l'entrée des enfants dans l'équation devrait rebattre les cartes. « Il existe parfois une tension entre ce qui a été mis en place par les parents et les aspirations des héritiers », analyse Stéphanie Lair Crommen. Les

Recherche d'impact

Historiquement, les décisions des investisseurs étaient scindées en deux parties. D'un côté, les investissements basés sur les potentiels de rendement et, de l'autre, les investissements dits philanthropiques, fondés sur des thèmes qui leur sont chers. Mais le vent tourne et les nouvelles perspectives balaient d'un revers de main les organisations le plus traditionnelles. « La tendance que l'on constate et qui pourrait s'accroître à l'avenir, c'est l'hybridation'. La génération d'aujourd'hui est prête à dégrader les critères financiers de leurs investissements, s'ils sont compensés par des critères extra-financiers », explique Anthony Watine, dont le multi-family office est spécialisé dans le suivi de patrimoines supérieurs à 100 millions d'euros.

Si les sujets liés à la protection de la planète sont bien présents dans toutes les têtes, ils ne sont pour autant pas les seuls à retenir l'attention des futurs héritiers. La problématique semble plus profonde, ancrée dans de nouvelles croyances qui englobent autant les sujets économiques, environnementaux que sociétaux. « La création d'emplois est un sujet central. De plus, elle réunit les deux générations, qui se retrouvent et s'accordent sur ce terrain. En parallèle, il y a également de beaux projets comme l'investissement dans du foncier agricole qui permet à de jeunes agriculteurs de se lancer et de supporter le coût d'une installation qui peut être très lourd », souligne le cofondateur de Keepers.

Finalement, le terme qui revient le plus souvent est la recherche d'impact, selon plusieurs professionnels. Vague et précis à la fois, l'impact peut se trouver dans de vastes domaines. D'autant que la majorité de ces familles bénéficient de capitaux accumulés par leurs parents et que le risque de les voir liquidés reste minime. « Avec des portefeuilles qui s'étirent sur 30, 40, 50 ans, le fait d'être engagés dans ses investissements prend tout son sens et l'impact est démultiplié », plaide Anthony Watine.

Adaptation de la culture familiale

Autre point de travail pour le family office : l'unité familiale. Au-delà des investissements financiers, le passage de relais doit être basé sur une communication intergénérationnelle forte, qui n'est pas toujours présente au sein des familles aisées. « Nous cherchons à améliorer la communication intergénérationnelle pour créer de l'empathie réciproque et aider les familles à définir leurs

projets communs et individuels », explique Stéphanie Lair Crommen. Une étape complexe pour le conseiller lorsque l'on sait que les familles ont tendance à garder « secrète » la taille et la composition du patrimoine familial jusqu'au moment de la succession.

Mais une fois encore, une nouvelle vision du monde est à intégrer. Tandis que l'ancienne génération s'appuie plus largement sur son équipe patrimoniale, les jeunes apportent une nouvelle vision de la gestion d'actifs, sans frontières et connectée. « A l'âge du deepfake, des avatars et la percée de l'intelligence artificielle, la jeune génération a besoin de plus de transparence. En tant que conseillers de familles multigénérationnelles, nous jouons le rôle de passerelle entre les générations en créant un espace de confiance et de dialogue. Celui-ci doit permettre d'explorer et d'évaluer sereinement les différents scénarios possibles quant aux buts et à la gouvernance de la famille à l'avenir », explique Honora Ducatillon.

Pour se familiariser avec le sujet, certains family offices ou banquiers privés mettent l'accent sur l'éducation financière. En parallèle, des rencontres entre les héritiers de plusieurs familles sont organisées, mais aussi entre les familles et les dirigeants des entreprises dans lesquelles elles investissent. « Cela permet de mettre des visages et du sens sur des chiffres ou des décisions. Ce sont des initiatives qui peuvent stimuler la nouvelle génération », remarque Anthony Watine.

Un marathon plutôt qu'un sprint

Or la transmission est une étape qui se prépare. « En tant que family office, vous devez vous renouveler à chaque changement de génération. C'est une étape qui se prévoit et s'anticipe. Plus cette an-



JEAN-FRANÇOIS DEROUBAIX

« En tant que family office, vous devez vous renouveler à chaque changement de génération. C'est une étape qui se prévoit et s'anticipe. »

CHARLES BIENAIMÉ,
directeur de Meeschaert Family Office

ticipation vient tard, plus le risque économique est grand », admet Charles Bienaimé, directeur de Meeschaert Family Office.

Et le contexte actuel ne facilite pas la tâche des family offices. Selon le directeur général, la hausse des taux d'intérêt complexifie le processus de transmission et a tendance à augmenter son coût. « Les familles attendent parfois pour discuter de ces sujets complexes alors que l'anticipation est la clé d'une transmission réussie. Le rôle du family office est d'alerter puis de les aider à structurer et coordonner leur réflexion. D'autant que la fiscalité sera aussi plus facilement maîtrisée si le sujet est pris rapidement », rappelle Laurent Desmoulière, directeur adjoint de Meeschaert Family Office. Cette vague de transmission ne s'abordera donc pas par un coup d'accélérateur en fin de course, mais bien par une préparation profonde et réfléchie en vue d'un long et éprouvant marathon vers la succession. ■

La génération des milléniaux, née entre 1984 et 1996, pourrait devenir « la plus riche de l'Histoire »