



La mutation des family offices français

En France comme dans plusieurs pays développés, le nombre de requêtes pour « family office » sur Google a augmenté de 50 % au cours des cinq dernières années. C'est autant la preuve de l'intérêt porté à ce métier que l'indice de sa méconnaissance. Essayons d'y voir clair.

Georges Canto

Malgré un grand nombre d'articles de presse et les efforts des associations, comme l'Association française des family offices (AFFO) depuis 2001, les family offices restent peu connus de ceux qui pourraient bénéficier de leurs services et même des professionnels partenaires. La raison principale tient au petit nombre de ces structures. Elles sont difficiles à recenser car en France, le family office n'a aucun statut juridique et le terme est parfois utilisé abusivement par des entités, indépendantes ou adossées à des groupes financiers. Néanmoins il ne dépasse probablement pas les 150, contre près de 3 300 cabinets de CGP. De plus, l'écrasante majorité des family offices (FO) sont au service d'une seule famille, généralement très fortunée (richesse supérieure à plus de 100 M€) et inaccessibles à des tiers. Quant aux multi-family offices (MFO), on n'en compte qu'une vingtaine car les seuils d'éligibilité sont très élevés : un patrimoine de 15 à 20 M€ est habituellement requis pour y accéder, un montant qui trouverait sa justification dans le coût du recours à la vaste palette de compétences nécessaires, en interne ou en externe, pour répondre à tous les besoins



d'une famille. Le family office serait donc réservé à une minorité de « *happy few* », ce qui explique la discrétion qui entoure ce concept en France, alors qu'il est plus familier dans le monde anglo-saxon où il a été inventé.

Mais du côté des MFO au moins, la situation est en train de changer. Sans que l'on puisse vraiment parler de « démocratisation », la clientèle est appelée à s'élar-

gir, sous l'effet notamment de nouvelles modalités de facturation des services qui rendent moins pertinents les seuils d'éligibilité.

Historiquement, c'est-à-dire dans les années 2000 quand les MFO ont commencé à apparaître en France, la rémunération des prestations était une commission de gestion exprimée en montant du patrimoine géré. Dans leur livre « *Le family office 3.0* » paru en novembre 2018, François Simon et Laurent de Swarte, fondateurs d'Agami, évoquent le chiffre de 0,4 %, les cabinets percevant également des rétro-commissions¹. Pour les auteurs, cette pratique était familière aux créateurs des premières structures, issus pour la plupart de la banque privée, mais ses inconvénients (ils parlent de « système déconnecté des actions mises en œuvre par le conseiller de la famille ») et la réglementation MIF 2 ont conduit à son abandon progressif.

Le nouveau « Club du Multi Family Office »

Cinq acteurs majeurs du multi family office se sont regroupés au sein d'une association loi 1901 pour « *définir des visions et des pratiques communes, basées sur la transparence et l'indépendance* ». L'association souhaite accueillir de nouveaux membres et ainsi « *contribuer au rayonnement de ce métier en France et en Europe* » ; sous la présidence de Laurent de Swarte (photo), elle réunit Agami Family Office, Family Partners, Keepers, Letus Private Office, Xelis Family Office. (voir aussi p 52)



La formule mise en place après quelques années, et toujours la plus utilisée aujourd'hui, est la facturation d'honoraires sous forme d'un forfait annuel ou semestriel, un « *all-in-fee* » bien connu dans d'autres activités de services.

Quel mode de facturation ?

Mais comme tout abonnement, elle se révèle souvent frustrante pour des clients qui ont toujours le sentiment de ne pas en profiter au mieux et, comme dans le cas précédent, de toujours payer trop cher. De plus, comme précédemment aussi, elle ne permet pas de bien faire apparaître la valeur ajoutée du prestataire.

D'où une lente évolution vers la formule de facturation au temps passé (typiquement à la journée), commune chez les professionnels du droit et du chiffre et déjà courante en gestion privée. Elle présente l'avantage d'être familière à des clients eux-mêmes entrepreneurs. Elle est plus lisible et transparente tout en permettant de s'adapter en temps réel aux variations de la situation et des besoins des clients. Elle est bien adaptée à la prestation de services qui vont très largement au-delà du conseil financier : questions juridiques et fiscales, gouvernance familiale et services privés. Elle est elle-même modulable : facturation à l'avance sur un prévisionnel de besoins ou a posteriori, tarif variable selon la nature de la prestation ou coût unique, fréquence semestrielle ou annuelle.

Le principal intérêt de la facturation au temps est qu'elle se focalise sur les problématiques familiales, qui sont largement indépendantes du montant de la richesse. Il arrive même souvent que la gestion de patrimoines « moyens » par rapport aux standards actuels du métier soit plus intéressante et plus complexe que celle d'avoirs plus importants.

Quel seuil d'éligibilité ?

Dans ces conditions, la notion de seuil d'éligibilité devient moins cruciale même si, de facto, la facturation au temps peut représenter un montant annuel élevé qui ne peut être « amorti » qu'au-delà d'un certain niveau de patrimoine. Mais ce dernier est probablement bien plus faible que celui qui est couramment cité aujourd'hui (dans le cas de MFO bien sûr, les mono-family offices n'étant pas concernés ici). Une évolution qui permettrait d'élargir considérablement le marché, sachant que même avec les standards actuels, le « taux de

Un souci d'éducation et de formation



Les family officers jouent traditionnellement un rôle pédagogique auprès de leurs clients directs et de leur descendance. Dans le baromètre 2019 de l'AFFO, 76 % des sondés, (+ 2 points en un an), s'inquiétaient de l'éducation des membres composant la famille. Cette éducation financière, longtemps informelle, a aujourd'hui tendance à se structurer, sous la forme de modules de e-learning ou de sessions classiques, organisées en interne ou avec des partenaires extérieurs. France Invest a ainsi créé le Club Family Office et certaines universités proposent, comme l'IMD à Lausanne, des modules de trois jours selon une formule déjà proposée à Harvard.

Parallèlement les professionnels du family office, surtout les « nouveaux entrants », éprouvent eux aussi le besoin de se former aux spécificités du métier, où la dimension technique doit être renforcée par de solides qualités relationnelles. Les cursus de master en gestion de patrimoine font une place croissante au family office et l'AFFO a annoncé au printemps 2019, aux termes d'un appel d'offres, la création d'un « Certificat Métiers du Family Office » en partenariat avec l'Aurep (université d'Auvergne). « *Une formation d'excellence, pensée et construite pour les métiers du family office* », déclare Catherine Orhac, présidente de l'Aurep (photo). D'une durée de 20 jours soit 140 heures sur un an, celle-ci est facturée 10 000 €.

pénétration » du concept de MFO auprès des clients éligibles ne dépasse pas 20 % selon l'AFFO, ce qui paraît déjà beaucoup. Dans une étude réalisée auprès de 500 professionnels du patrimoine et publiée en janvier, 60 % des répondants voyaient même l'utilité de l'accompagnement d'un family office pour un patrimoine de 1 M€ ! Sans forcément aller jusque-là, l'idée fait son chemin.



**Le « taux de pénétration »
auprès des clients
éligibles ne dépasse
pas 20 %**

Le family officer allemand Sascha Janzen prévoit ainsi l'apparition de « micro-family offices » caractérisés par un « volume de gestion » très inférieur aux normes habituelles (mais sans autre précision), des prestations limitées et une forte « *externalisation de certaines capacités et fonctions qui seraient conservées en interne par un family office à part entière* ».

L'élargissement de la base de clientèle va de pair avec sa diversification. Historiquement la cible des family offices était

constituée de familles détentrices d'une entreprise (avec une richesse actionnariale virtuelle) ou qui venaient de la vendre (avec un montant élevé de cash à placer). La fortune étant principalement issue d'un processus d'accumulation dans le temps on avait affaire à des sociétés bien établies avec des actionnaires et/ou dirigeants plutôt âgés.

Les nouvelles cibles sont toujours « entrepreneuriales » mais davantage composée de jeunes créateurs de start-up, plus jeunes, plus familiers des nouvelles technologies, mieux formés en matière financière et avec des attentes différentes de celles de leurs aînés.

D'autre part, des familles dont la richesse n'a pas son origine dans le business peuvent être des cibles intéressantes bien que plus réduites : personnes ayant gagné des sommes importantes au jeu, sportifs, artistes, héritiers hors famille. Ces clients sont plus attachés à la sécurisation de leurs avoirs qu'à la croissance de leur valeur par des investissements appropriés. Dans tous les cas de figure, la dimension internationale doit être beaucoup plus intégrée qu'auparavant avec des familles, souvent recomposées, dont les membres vivent dans plusieurs pays voire sur plusieurs continents, ce qui complique les aspects juridiques et fiscaux de la gouvernance familiale. A l'heure actuelle, les MFO français ont des fonds de commerce assez variés, >>>

»» mais la tendance des nouveaux entrants serait plutôt à la spécialisation sur certains segments de clientèle.

Quels actifs privilégier ?

Parmi les autres tendances fortes, on observe sans surprise la place croissante prise par le private equity, mais pas uniquement pour des raisons de rendement. Pour Christophe Karvélis, président du Club Family Office de France Invest, « il y a une réelle proximité entre ces familles d'entrepreneurs et les propositions d'investissements qui permettent de financer des projets entrepreneuriaux très concrets, de transformer des PME en ETI, voire en champions européens ». En 2018, les family offices ont souscrit à hauteur de 2,8 Md€ aux levées de fonds du capital-investissement en France, soit 22 % de plus en un an, avec trois quarts des capitaux d'origine française.

La contribution des family offices, actuellement de 15 %, s'accroît d'année en année. De fait, selon le 4^e baromètre AFFO – Opinion Way paru en avril 2019², le private equity représentait la première classe d'actifs des familles en 2018 avec 21 % des sommes placées (dont 12 % en direct et 9 % via des fonds), soit un point de plus en un an, devant l'immobilier d'investissement avec 17 % (actifs réels 15 % et pierre

papier 2 %) en baisse d'un point. Venaient ensuite les actions cotées avec 16 %, une proportion en baisse de 6 points et l'assurance vie, stable à 13 %. Pour environ 60 % des personnes interrogées, la part du private equity devrait encore augmenter en 2019.



Les nouvelles cibles sont davantage composées de jeunes créateurs de start-up

Selon François Simon et Laurent de Swarte, le métier du family office est forcément impacté par le digital et l'intelligence artificielle. « On peut par exemple imaginer un service capable d'analyser en quelques secondes l'état d'un patrimoine en s'appuyant sur une série d'informations données au préalable par le client (...) Un travail automatisé de défrichage qui pourra servir de base à l'élaboration par le family office de préconisations suivies de leur mise en musique ».

Les auteurs considèrent que les family offices auront aussi pour mission de centraliser et d'exploiter de manière cohérente et ordonnée les informations fournies par les fintech et autres legaltech. Comme, grâce au digital, les clients pourront aisément prendre en charge eux-mêmes davantage de prestations (c'est déjà le cas des services de « conciergerie » auparavant confiés au family office qui devrait évoluer de plus en plus vers une activité de conseil, fondée sur la collecte et le traitement de données-clients, ce qui au passage légitime encore davantage une facturation au temps.

Quelle sécurité et confidentialité ?

Reste la question de la cybersécurité et de la protection des données personnelles sur Internet, à laquelle les family offices sont très sensibilisés depuis les mésaventures privées de Jeff Bezos, le PDG d'Amazon, et celles de jeunes héritiers un peu trop imprudents sur les réseaux sociaux. Dans le baromètre AFFO – Opinion Way la plus forte hausse en matière de perception des risques concernait ceux liés à la protection des données : 64 % des sondés ont exprimé des craintes à ce sujet en 2018 soit une augmentation de 17 points par rapport à 2017, une hausse pas seulement attribuable à l'entrée en vigueur du RGPD.

La montée en puissance progressive des family offices posera inévitablement la question de leur régulation avec des règles adaptées. Rares sont aujourd'hui les pays qui, comme le Luxembourg avec une loi de décembre 2012, proposent un cadre juridique précis aux family offices.

En France, ils ne sont supervisés que dans le cadre des différents statuts familiaux aux CGP ou de celui de société de gestion le cas échéant. Parallèlement la profession va devoir se structurer autrement car actuellement l'AFFO est surtout, pour d'évidentes raisons statistiques, l'émanation des mono-family office qui ne constituent pas l'avenir du marché.

Et, si un « Patrimonia » des family offices reste encore difficile à imaginer vu le petit nombre d'acteurs du MFO, ces derniers n'échapperont pas à la nécessité d'aller plus directement à la rencontre de leurs clients potentiels qui, pour la plupart, ne sont toujours pas conscients de la possibilité de bénéficier de leurs prestations. ■

La puissance des single family offices

Selon une étude récurrente d'EY, il existerait dans le monde environ 10 000 single family offices (SFO) dédiés à une seule famille dix fois plus qu'il y a dix ans. En juillet 2019, le magazine britannique *Wealth Adviser* n'en recensait que 7 300 mais ce nombre a augmenté de 38 % depuis 2017. On en compte 3 100 en Amérique du Nord, 2300 en Europe, 1 800 en Asie-Pacifique et 600 dans le reste du monde (pays émergents d'Amérique du Sud, d'Afrique et du Moyen-Orient). Leurs actifs sous gestion atteindraient quelque 5 900 milliards de dollars, pour une fortune globale des familles clientes évaluée à 9 400 milliards, soit 63 % environ. Un tiers de ces entités ont plusieurs implantations géographiques, souvent à l'étranger, pour mieux suivre les activités et les besoins des familles servies.

Pour le magazine britannique *The Economist*, certains family offices « sont désormais en mesure d'effectuer des transactions traditionnellement réservées aux grandes entreprises ou aux sociétés de gestion et deviennent donc une force de rupture sur le marché ». Il y a même eu des changements stratégiques dans le secteur des hedge funds : depuis 2011, près d'une quarantaine d'entre eux ont été convertis en family offices, ce qui fait dire au *Wall Street Journal* que les family offices sont « aussi silencieux que possible mais sont capables de rédiger des chèques extrêmement volumineux ».

1. Relire l'interview de Laurent de Swarte et François Simon dans *Gest.Fort.* n°300 de février 2009 pages 24-25, au sujet de leur livre.

2. Relire l'analyse de cette enquête dans *Gest.Fort.* n°304 de juin 2019, pages 10-11.