

DÉCIDEURS

GESTION D'ACTIFS & PATRIMOINE

Avril 2021 #N°19

Gestion d'actifs

Quel scénario
de sortie de crise?

p.10

Immobilier

Une valeur
refuge?

p.38

Économie verte

L'Europe en ordre
de marche

p.32

PRODUITS STRUCTURÉS

STOP OU ENCORE ?

P.12



Multi-family offices: la nouvelle vague p.16





ASSET MANAGEMENT SUMMIT

29 JUIN 2021
PARIS

Le sommet qui rassemble plus de 200 personnalités
de la gestion d'actifs et dirigeants d'entreprises

Actions

Titres à revenu fixe et obligations

Investissements alternatifs

Gouvernance d'entreprise

Investissement durable

Fonds de pension

Contact

Thibault Bourdichon - Senior Project Manager
tbourdichon@leadersleague.com

ORGANISÉ PAR


LEADERS LEAGUE



Aurélien Florin,
rédacteur en chef
Décideurs Magazine

LE RETOUR DE LA « PERFIDE ALBION »

En 1969, Serge Gainsbourg et Jane Birkin sortaient la mythique chanson « Je t'aime... moi non plus ». Comme un symbole, celle-ci fut enregistrée à Londres. Le hasard fait bien les choses car il faut le reconnaître, les relations entre la France et l'Angleterre ont souvent été tumultueuses. Les défaites militaires lors des batailles de Crécy, d'Azincourt, d'Aboukir ou encore de Trafalgar sont ancrées dans l'imagerie populaire française. À ces siècles de discorde, la fin du XIX^e siècle marque cependant un tournant. Une phase de concorde unit les deux pays, dont les deux guerres mondiales et l'adhésion du Royaume-Uni à la Communauté économique européenne en seront le point d'orgue. Malgré tout, « frogs » et « rosbifs » ne manquent jamais une bonne occasion de se chamailler.

Si la rivalité entre les deux nations n'est – fort heureusement – plus militaire, celle-ci s'est cependant déplacée sur le terrain économique. Le Brexit a ravivé ces tensions, et le dernier match qui a démarré – celui de la campagne de vaccination contre la Covid-19 – est en train de tourner largement en faveur de la « perfide Albion ».

Fin mars, 42 % de la population en Grande-Bretagne avaient déjà reçu une dose de vaccin, contre à peine 9 % pour la France. Le Royaume-Uni a mis en place un rythme de vaccination très important, avec plus de 4 % de personnes vaccinées chaque semaine. À ce rythme fulgurant, la France oppose une lenteur déconcertante, matérialisant ses difficultés administratives et organisationnelles. Nos compatriotes, de plus en plus nombreux, en sont même à penser que les Anglais ont eu raison de quitter l'Union européenne. Il y a des défaites qui ont vraiment un goût amer.



Jean-François Fliti,
Allure Finance



Édouard Petitdidier,
Allure Finance



Mathilde Reverberi,
Allure Finance



Corinne Prince-Labille,
Allure Finance

L'AUTRE CRISE DE LA CINQUANTAINE

La Covid-19 n'a pas uniquement mis à mal l'économie (-8,3 % de PIB selon l'Insee). La dégradation de l'emploi des jeunes et de celui des plus de 50 ans est annoncée comme un dégât collatéral de la crise sanitaire. D'ailleurs, pour cette dernière catégorie, nous n'en sommes qu'aux prémices puisqu'elle en paiera sans doute le plus lourd tribut. Alors que depuis quelques années, la France avait renversé la tendance en augmentant le taux d'emploi de ses salariés les plus âgés, c'est à eux que les entreprises vont proposer massivement des mesures de départ anticipé. Ayant souvent des salaires élevés, il est tentant de leur soumettre des solutions de départ anticipé en ces temps de réduction drastique de la masse salariale. D'autant que les dispositifs basés sur le volontariat – par le biais de ruptures conventionnelles collectives notamment –, sont plus simples, moins risqués et plus avantageux pour l'entreprise que les licenciements ou plans de sauvegarde de l'emploi (PSE). Pour l'instant, les chiffres officiels du chômage restent stables, sans doute car la plupart des plus de 50 ans sont en CDI, contrats largement sécurisés par l'État en 2020. Mais la

fin des mesures exceptionnelles est annoncée, ses conséquences aussi.

Certaines entreprises vont devoir faire des choix ces prochaines années, lorsqu'elles auront à rembourser les prêts garantis par l'État (PGE) et cesseront de toucher les subventions relatives à la crise. Les budgets seront restreints et les gros salaires seront pointés du doigt. Si les salariés visés sont proches de la retraite, tant mieux pour eux et tant pis pour l'expérience et les savoir-faire qui partiront avec eux!

Reste à espérer que l'État jouera son rôle et confirmera sa volonté de repousser l'âge des départs en retraite. À l'image des plans jeunes, il sera impératif de lancer des plans seniors pour rester cohérent avec ces engagements. De quoi inverser ces prévisions alarmistes. Pour les entreprises opportunistes qui tireront leur épingle du jeu et se lanceront dans des recrutements, l'occasion sera formidable. Elles pourront profiter de ce vivier de compétences unique, conscient de la concurrence et du caractère incertain du marché du travail et de ce fait, prêt à baisser ses prétentions salariales. Même pendant la crise, les affaires continuent!



Décideurs Gestion d'Actifs & Patrimoine
est un magazine bimestriel édité par *Décideurs Magazine*.
15, avenue de la Grande Armée - 75116 Paris
Tél. : 01 45 02 25 00 - Fax : 01 45 02 25 01
www.leadersleague.com

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION

Pierre-Étienne Lorenceau
pe lorenceau@magazine-decideurs.com

RÉDACTION

Rédacteur en chef

Aurélien Florin
aflorin@leadersleague.com

Responsable éditorial

Sybille Vié

Ont collaboré à ce numéro

Rodolphe Clargé, Aurélien Florin, Sybille Vié,
Olivia Vignaud, Juliette Woods, Émilie Zana

Secrétaire de rédaction

Emmanuelle Bodiot

PARTENARIATS

Chargé de clientèle

Maxime Lorca

Directeur commercial pôle médias

Richard Bodin
rbodin@leadersleague.com

Directeur de la publicité

Stanislas Vinson
svinson@leadersleague.com

Directeur de publication délégué

Laurent Blanc
lblanc@leadersleague.com

Directeur de publication délégué

Julien Garrone
jgarrone@leadersleague.com

CRÉATION & GRAPHISME

Responsable maquette

Isabelle Warin

Graphistes

Héloïse Daubannes, Marie-Ange Jean-Pierre,
Anais Le Bomin, Caterina Leone, Théo Stainer

PHOTOGRAPHIES

shutterstock.com
Couverture : © valdis torms

N°ISSN 2493-8718 - Dépôt légal à parution
Imprimerie de Senefelder Misset-Doellichem (Pays-Bas)
Une publication du groupe: Leaders League SARL - N° RCS Paris: B422 584 532
Principal associé: Pierre-Étienne Lorenceau.

EN PARTENARIAT AVEC



18, rue Troyon - 75017 Paris
www.allurefinance.fr

CONTACTS

Édouard Petitdidier : epetitdidier@allurefinance.fr
Jean-François Fliti : jfliti@allurefinance.fr
Tél : 01 53 81 73 04

POWERED BY



SOMMAIRE /

ACTUALITÉS

- 6. En bref
- 8. Nominations

GESTION D'ACTIFS

- 10. Entretien avec **Anne-Laure Frischlander**, BNY Mellon IM
- 12. Produits structurés, un succès sous condition
- 13. Entretien avec **Patrick Chotard**, Lynceus Partners
- 14. Entretien avec **Gabriel Outters**, Culture Patrimoine
- 15. Entretien avec **Guillaume Lucchini**, Scala Patrimoine

DOSSIER FAMILY OFFICE

- 16. *Family office*: la relève
- 18. *Family offices*: un appétit croissant pour l'alternatif et le durable
- 19. Entretien avec **Laurent de Swarte**, Club du Multi Family Office
- 26. Fiscalité: doit-on s'attendre à un retour de l'ISF? Par **Stéphane Jacquin**, Lazard Frères Gestion

28. *Multi-family offices*: un avenir radieux? Par **Joël Périé** et **Laetitia Porcheron**, Lombard Odier

30. **Generali Luxembourg**: son accompagnement auprès des *multi-family offices* Par **Adrien Delivryne** et **Maxime Berardi**

ISR

- 32. Économie verte: l'Europe en ordre de marche
- 34. Croissance et environnement: une si difficile réconciliation?

PAROLES D'EXPERTS

- 38. L'immobilier: plus que jamais une valeur refuge! Par **Omblin du Plessis**, Allure Finance
- 40. OFS: état des lieux trois ans après leur apparition Par **Damien Luqué**, **David Sorel**, **Martin Jarrige de la Sizeranne** et **Christian N'da**, Lacourte Raquin Tatar
- 42. Les atouts de l'organisme de financement spécialisé (OFS) Par **Gilles Saint Marc**, Kramer Levin LLP

44. Entretien avec **Gilles Kolifrath** et **Vincent Maurel**, KPMG Avocats

46. Le *private equity* dans la zone Emea en période de pandémie Par **Thierry Bosly**, White & Case

50. Big Techs vs Wealth Managers ou David contre Goliath: le combat ne fait que commencer Par **Yann Charraire**, OneWealthPlace

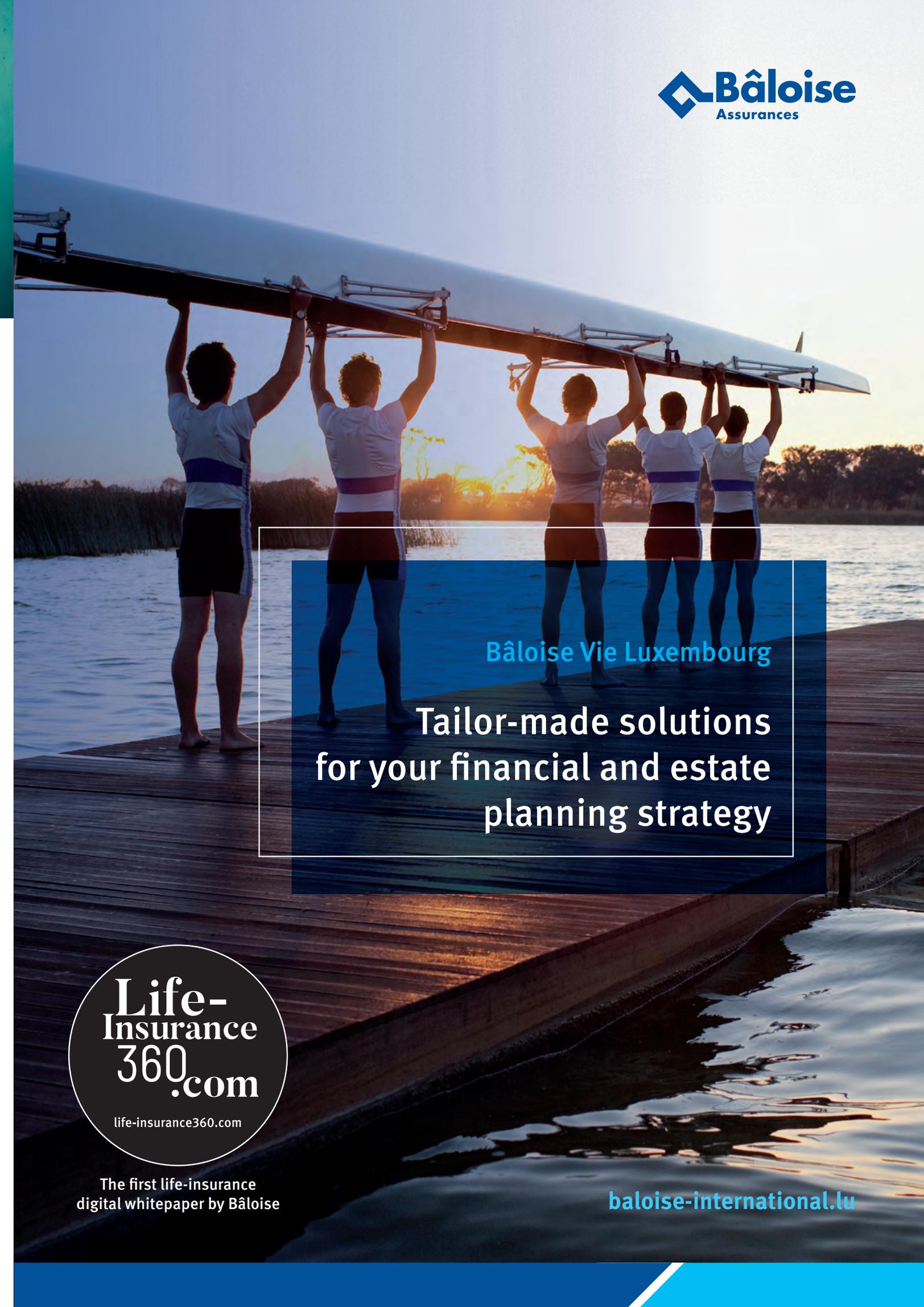
52. Entretien avec **Frédéric LARGERON** et **Stéphane Carles**, groupe Crédit du Nord

54. La clé d'une planification successorale réussie Par **Véronique Simonin**, Swiss Life Global Solutions

56. Multi-Asset Growth Strategy: une gestion flexible et diversifiée en architecture ouverte Par **Alexandre Attal**, Russell Investments France

57. Entretien avec **Hélène Linard**, Linard Gestion de Fortune

58. Entretien avec **Philippe de Reviere**, Audit CPA



Baloise Vie Luxembourg

**Tailor-made solutions
for your financial and estate
planning strategy**

**Life-
Insurance
360
.com**

life-insurance360.com

The first life-insurance
digital whitepaper by Baloise

baloise-international.lu

MAGELLIM ET A PLUS FINANCE SE RAPPROCHENT



DR

La consolidation se poursuit dans le secteur de la gestion d'actifs. Le groupe Magellim vient en effet de prendre une participation au capital de la société de gestion A Plus Finance. Un rapprochement tout naturel pour ces structures dotées d'un fort ancrage régional, A Plus Finance étant spécialisée dans le *private equity* et l'immobilier, et le groupe, un acteur global de l'investissement et de la gestion d'actifs immobiliers. Cette alliance leur permettra de développer une offre combinée en mutualisant leurs expertises et leurs réseaux de distribution, et ainsi de pouvoir intervenir dans un spectre d'activité couvrant le capital-investissement, la gestion de fonds et le développement immobilier. Cette association porte à un total de près de 1,7 milliard d'euros d'actifs sous gestion. Un montant qui devrait rapidement croître, à en croire le président fondateur du groupe Magellim, Steven Perron qui entend « dépasser dès 2021 plus de 2 milliards d'euros de fonds sous gestion ».

ACER FINANCE ET LAILLET BORDIER UNISSENT LEURS TALENTS



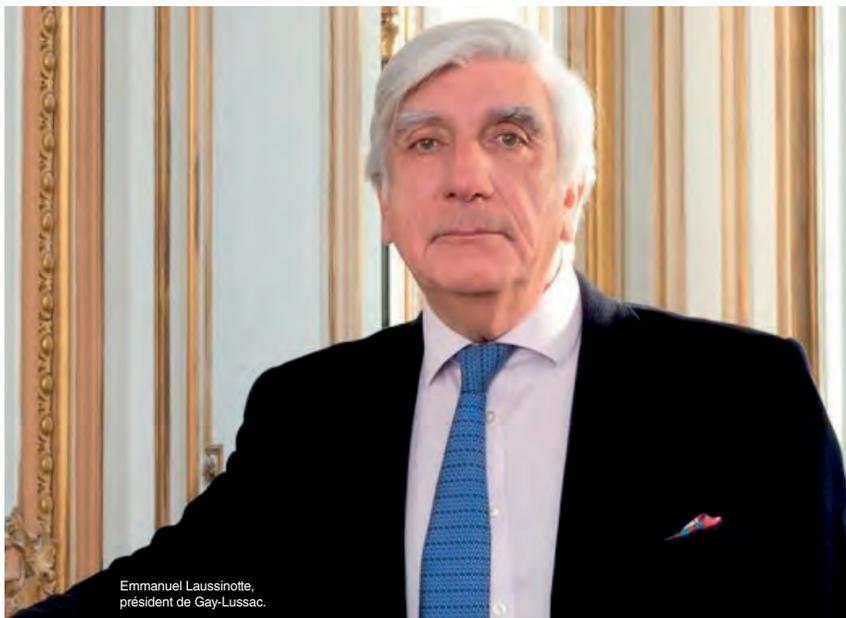
DR

Les fusions continuent dans le secteur de la gestion de patrimoine.

La société de gestion de portefeuille Acer Finance s'associe avec le cabinet de gestion de patrimoine Laillet Bordier, implanté à Paris et Chartres, pour constituer un nouvel acteur baptisé LB & AF.

Cette nouvelle entité, indépendante et détenue par ses dirigeants associés, sera structurée autour de trois activités : la gestion de patrimoine privé, professionnel et institutionnel. Comptant une vingtaine de collaborateurs, LB & AF matérialise l'ambition de son président-directeur général, Thomas Louis : « Nous souhaitons offrir à nos clients l'accès à un pôle pluridisciplinaire, large et diversifié. Nous sommes capables de répondre en toute indépendance à leurs problématiques dans leurs dimensions aussi bien patrimoniale que fiscale, juridique, professionnelle ou encore familiale ». En février, LB & AF crée un pôle dédié à la gestion immobilière dirigé par Arnaud Monnet qui rejoint la structure en tant qu'administrateur.

RAYMOND JAMES AMI DEVIENT GAY-LUSSAC GESTION



Emmanuel Laussinotte, président de Gay-Lussac.

ES

Le groupe américain Raymond James Financial a vendu ses parts au management de sa société de gestion française Raymond James AM International, créée en 1995. Cette cession signe l'indépendance de la structure qui prend le nom de Gay-Lussac Gestion. Un nom qui renvoie à l'illustre chimiste et physicien éponyme, un aïeul de deux des dirigeants de l'entreprise, notamment d'Emmanuel Laussinotte, président de l'ancienne et de la nouvelle structure.

L'ambition de la nouvelle entité ? Poursuivre son développement et gagner en agilité. C'est ce que confirme son président : « *Gay-Lussac gère plus d'1 milliard d'euros et vise un doublement en trois ans de ses actifs sous gestion. La société, qui emploie vingt personnes à Paris et à Bruxelles va également renforcer ses équipes.* » Experte dans le domaine des *small & mid caps*, la structure s'organise désormais autour de trois domaines d'expertise : la gestion de fonds, la gestion privée et l'épargne entreprise. Les liens avec son ancien actionnaire perdureront.

PRIMONIAL RACHÈTE LA FINTECH NET-INVESTISSEMENT

Les modes de consommation changent avec la pandémie. Aussi, les acteurs de l'industrie financière s'adaptent et tendent vers davantage de digitalisation. En témoigne l'acquisition par Primonial de la *marketplace* Net-Investissement, *pure player* en tant que plateforme de solutions immobilières et financières en architecture ouverte.

Cette plateforme pédagogique, à destination des particuliers, drainant quelques trois millions de visiteurs annuels, intègre la stratégie de distribution du groupe Primonial dans une approche « *phygital* » de la gestion de patrimoine avec une expérience client optimale.

Les associés fondateurs, Karl Toussaint du Wast et Stéphane van Huffel, ne cachent pas leur ambition : « *Nous sommes ravis de nous arrimer à Primonial afin de poursuivre le développement du modèle unique de Net-investissement. (...) Nous partageons les mêmes valeurs en matière d'innovation et de pédagogie, il était donc normal que nous continuions cette aventure ensemble au service de nos clients.* »



Stéphane Vidal, président de Primonial.

DR

CHRISTOPHE NIJDAM, NOUVEAU DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL DE L'AF2I



Créée en 2002, l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i) a pour ambition de fédérer tous les acteurs économiques concernés par les procédures et techniques de gestion institutionnelle quelle que soit leur famille d'appartenance (retraite, prévoyance, mutuelle de santé, assurance, association, fonds de dotation, fondation...). Elle a nom-

mé Christophe Nijdam en qualité de nouveau délégué général. Il succède ainsi à Richard Reynold, en poste depuis deux ans.

Cette nomination reflète parfaitement l'ambition européenne de l'association. Son président, Hubert Rodarie, précise : « *Nous sommes heureux d'accueillir aujourd'hui Christophe Nijdam. Son expérience, notamment en Europe et à l'international, est un atout pour l'Af2i. La réalisation du plan stratégique 2021-2023, adopté le 16 décembre 2020 par le conseil d'administration de l'Af2i, sera annoncé dans les prochains jours. Ce plan a été élaboré pour renforcer le service rendu aux investisseurs institutionnels.* »

ANDRZEJ KAWALEC, NOUVEAU DIRECTEUR GÉNÉRAL DE MONETA AM



Fondée en 2003, la société de gestion de fonds actions de *stock-picking* Moneta AM gère aujourd'hui plus de 3 milliards d'euros. Le départ pour convenance personnelle de Patrice Courty, codirigeant de Moneta depuis dix-sept ans et gérant du fonds Long Short, rebat les cartes au sein de l'équipe.

Alors analyste-gérant au sein de l'équipe de gestion, Andrzej Kawalec est nommé directeur général de Moneta AM et devient membre du comité de direction. Il conserve son mandat d'analyste-gérant et contribuera à la poursuite du développement de Moneta, notamment au pilotage et au déploiement de ses orientations stratégiques. Après avoir commencé sa carrière chez JP Morgan dans le département fusions & acquisitions, il cofonde une société de marketing direct qu'il cède à Boursorama, puis rejoint Moneta AM en 2005 en tant qu'analyste financier, puis analyste-gérant en 2016. Grégoire Uettwiller devient, quant à lui, gérant du fonds Long Short au côté du président de Moneta Romain Burnand.

NATIXIS SE DÉENGAGE DE SA PARTICIPATION DANS H2O



C'était dans l'air depuis quelques semaines, c'est désormais acté : Natixis cède ses parts de 50,1 % au management d'H2O. Lors de la création d'H2O en 2010, le pacte d'actionnaires, qui avait été implémenté, prévoyait soit de racheter des parts à horizon dix ans par l'une des deux parties, soit de rester dans la configuration initiale. Finalement, Natixis vend sa participation aux dirigeants de la société de gestion qui gère 20 milliards d'euros à ce jour. Cette cession, dont le montant n'a pas filtré, met un terme à la collaboration entre la filiale cotée du groupe mutualiste BPCE, Natixis, et la société de gestion H2O.

Cette transaction survient après les difficultés d'H2O et l'intervention de l'AMF au mois d'août dernier. H2O Asset Management avait été contrainte de geler les fonds grand public, investis dans des actifs illiquides suivant les recommandations des autorités de tutelle. La société avait par la suite décidé de cantonner les actifs invendables dans des produits distincts.

DNCA ÉLARGIT SON OFFRE AVEC LE FONDS ACTIONS INVEST SUSTAINABLE CHINA EQUITY

Dans le cadre de son développement en allocation d'actifs, DNCA annonce la création d'un



fonds chinois, Invest Sustainable China Equity, qui permettra d'accéder à la deuxième économie mondiale. Ce fonds aura vocation à sélectionner des valeurs de croissance et d'innovation à travers une économie qui s'ouvre aux capitaux étrangers. La deuxième place boursière au monde sera un moteur de performance au sein des portefeuilles. En effet, la Chine, d'après les gérants du fonds Yingying Wu et Zhang Zhang, est « *désormais à l'épicentre des tendances qui façonnent le monde dans lequel nous vivons* ».

La gestion active et fondamentale des gérants sera axée également sur une gestion de conviction « *long only* ». Des secteurs tels que les technologies, la digitalisation, la consommation et le vieillissement de la population seront notamment sélectionnés. Le processus d'investissement intègre également des filtres ESG.

HERVÉ ISRAEL REJOINT DUMON PARTNERS



Précédemment associé fiscaliste chez Bornhauser, Hervé Israel intègre aujourd'hui Dumon Partners. Il y prendra la responsabilité de l'équipe fiscale.

Admis au barreau de Paris en 1996 après une carrière au sein de la Direction de la vérification nationale et internationale (DVNI), chez Pechiney, Schlumberger Industries, à la Caisse nationale du Crédit agricole puis de BNP-Paribas, Hervé Israel est un expert du droit fiscal. Fort de sa carrière d'avocat (chez Salans, Hogan Lovells, Holman Fenwick Willan, DLA Piper puis Bornhauser), il se consacre à la structuration fiscale d'opérations françaises et internationales, notamment en matière de fusions-acquisitions et de LBO, de financement d'actifs, de titrisation et de structuration d'acquisition. Il conseille une clientèle variée de fonds d'investissement, d'entreprises et de dirigeants, son activité étant spécialisée dans les secteurs de la finance, des assurances, de l'aéronautique, de l'immobilier, du transport maritime et de l'énergie.

MATHILDE TOMASZEK AVOCAT, UN NOUVEAU CABINET QUI PLACE L'HUMAIN AU CŒUR DE LA FAMILLE



En ce début d'année 2021, l'avocate Mathilde Tomaszek choisit d'emprunter le chemin de l'indépendance. Au cours de ses onze années passées au sein d'un cabinet d'avocats réputé de la métropole lilloise, l'avocate s'est notamment distinguée sur des dossiers de divorce et de séparation de couples non mariés, de garde d'enfants, d'adoption, de succession et de gestion du patrimoine du couple.

Alliant excellence technique et capacité d'écoute, Mathilde Tomaszek est reconnue pour son aptitude à gérer des situations complexes et/ou à enjeux financiers importants, pour des personnes ou des familles domiciliées en France ou à l'étranger. Cette nouvelle étape est comme une évidence: « J'avais toujours eu à l'esprit de créer mon propre cabinet. Le moment me semblait idéal pour cela. Au sein de ma nouvelle structure, j'ai fait le choix de placer l'humain au cœur de la famille. Mon rôle est, en effet, d'accompagner des personnes ou familles dans des moments importants de leur vie personnelle. »

JEAN-ANTOINE BREUIL, NOUVEL ASSOCIÉ CHEZ HÂPYFEW FAMILY OFFICE



Jean-Antoine Breuil, associé et chief investment officer, et Sophie Breuil, fondatrice, HâpyFew

HâpyFew, le multi-family office fondé en 2019 par Sophie Breuil – qui fut notamment l'ancienne directrice de l'ingénierie patrimoniale de Neuflize OBC –, poursuit son développement. La structure vient, en effet, d'accueillir Jean-Antoine Breuil en tant qu'associé et chief investment officer. Diplômé de l'ESC Clermont-Ferrand et de la Société française des analystes financiers (SFAF), il possède une expérience de haut niveau, acquise notamment pendant les cinq années où il a exercé dans le secteur du *private equity* en qualité de responsable des participations. Jean-Antoine Breuil a également passé vingt-deux ans dans le domaine des marchés financiers, occupant différentes fonctions dont celle d'analyste financier gérant au sein de prestigieuses maisons de gestion parisiennes. Cette arrivée permet ainsi au family office de renforcer son expertise sur la partie actions internationales et le capital-investissement.

ABDALLAH ZIOUCHE FONDE LE CABINET CENTURION AVOCAT

Après six années passées au sein du prestigieux cabinet Ernst & Young en tant qu'avocat fiscaliste dans la *practice transaction taxes*, où il intervenait sur des opérations financières complexes, Abdallah Ziouche fonde le cabinet Centurion Avocat à Paris, en décembre 2020. Cette nouvelle structure conseille et défend ses clients dans le cadre de toutes leurs problématiques fiscales.

L'offre du cabinet se veut en effet complète, Centurion Avocat accompagnant aussi bien les particuliers que les entreprises dans leurs opérations quotidiennes ainsi qu'en contentieux et propose des conseils en matière de fiscalité immobilière et patrimoniale. La fiscalité transactionnelle faisant partie intégrante de l'ADN de son fondateur, la structure réalise également des *due-diligences* ou aide à mettre en place des structurations d'acquisitions pour le compte d'acteurs de *venture capital* ou du *private equity* afin de les accompagner dans la réalisation de leurs projets en leur apportant un support fiscal complet de qualité.



SOMMET DES ENTREPRISES DE CROISSANCE

27 AVRIL 2021 | PARIS

LA RENCONTRE DES DIRIGEANTS ENTREPRENEURS



Organisé par



« Le scénario de sortie de crise que nous avons dessiné n'est pas remis en cause »



Entretien avec
Anne-Laure Frischlander,
directrice générale,
BNY Mellon IM

DR

Le géant BNY Mellon IM s'appuie sur l'expertise de ses huit sociétés de gestion pour proposer de solides stratégies d'investissement. Sa directrice générale, Anne-Laure Frischlander, nous en parle.

DÉCIDEURS. Quelles sont vos perspectives pour les mois à venir ?

Anne-Laure Frischlander. La réouverture de l'économie, accélérée par l'annonce du vaccin en octobre dernier a provoqué une rotation sectorielle. Si l'on excepte les incertitudes liées aux élections américaines et aux négociations du Brexit – deux sujets désormais derrière nous –, il y a peut-être eu un excès d'optimisme. Pour autant, le scénario de sortie de crise que nous avons dessiné n'est pas remis en cause. Nous restons prudemment positifs. Un état d'esprit qui repose notamment sur les injections massives de liquidité réalisées par les banques centrales et les États, ainsi que sur l'épargne excédentaire accumulée par les investisseurs. Gardons également en tête le caractère très particulier de cette crise provoquée par la fermeture de l'économie sur décisions gouvernementales. Une crise qui n'est donc pas systémique comme en 2007. Aujourd'hui, les économistes soulignent le rebond de l'économie

américaine et une reprise très nette en Chine et, plus globalement, en Asie. Des incertitudes, liées au retard de la vaccination, aux différents variants du virus ou encore aux nouveaux confinements en Europe pourront cependant décaler et atténuer la reprise du cycle

économique. Mais ces difficultés ne seraient, à notre sens, que temporaires. Compte tenu des anticipations des résultats qui repartent à la hausse, excepté dans certains secteurs survalorisés, les niveaux de valorisation ne sont pas forcément les plus hauts. De belles thématiques émergent, notamment celles des énergies renouvelables.

Le programme « vert », tourné vers les investissements en infrastructures du nouveau Président américain et le retour aux accords de Paris auront un impact sur ces thématiques.

Le sentiment de l'investissement responsable est-il ancré chez les investisseurs américains ?

Un intérêt grandissant s'observe pour l'investissement responsable même si cela ne se traduit pas encore sur le plan réglementaire au même niveau qu'en Europe. Les critères ESG* représentent tout de même un tiers des 51 trillions de dollars investis par l'industrie de l'*asset management* aux États-Unis. Selon une étude Morningstar, plus de 70 % de la population américaine a exprimé un intérêt au minimum modéré pour un investissement *sustainable*.

La demande sur ces thématiques s'est-elle accrue avec la crise de la même manière qu'en Europe ?

Nous avons noté une très forte demande en Europe avec des flux importants sur les fonds ESG. La mise en place de réglementations spécifiques (loi sur la transition énergétique, taxonomie européenne) y a grandement participé. Il y a clairement une inci-

« Il y a, en Europe, une incitation à la décarbonation des portefeuilles »

tation à la décarbonation des portefeuilles des investisseurs, ce qui n'est pas forcément encore le cas aux États-Unis, pays qui ne fait à ce jour pas partie des accords de Paris. De plus, la loi portant sur les fonds de pension, votée sous la présidence de Donald Trump, n'autorisait pas l'intégration de critères extra-financiers dans les choix des in-

vestissements. L'arrivée au pouvoir de Joe Biden pourrait cependant changer la donne. Celui-ci avait notamment déclaré lors de son discours d'investiture que le changement climatique constituait l'une de ses priorités. Un changement de réglementation incitera à faire de tels investissements. Un mouvement d'uniformisation de l'expertise ESG de l'Europe vers les États-Unis pourrait s'enclencher dans les prochains mois. Il permettrait alors au pays de l'Oncle Sam de rattraper son retard.

Vous avez lancé en 2020 le fonds BNY Mellon Sustainable Global Real Return Fund. Quels sont ses points de différenciation ?

Nous souhaitons répondre à une forte demande de la part des investisseurs pour les fonds d'investissement responsable. À l'origine, les investisseurs bénéficiaient de la stratégie Real Return – dont le succès est important – gérée par la société de gestion spécialisée Newton qui intègre nativement les critères ESG dans ses choix d'investissement. Nous sommes allés plus loin, tout d'abord en excluant les sociétés et secteurs non compatibles avec les exigences environnementales, comme le tabac, les armes à munitions et nous sélectionnons les titres avec une meilleure notation en matière ESG. Nous intégrons par ailleurs des thématiques fortes comme le traitement de l'eau, la longévité, l'énergie verte ou encore la mobilité (électrification).

Comment la stratégie d'investissement « *efficient beta* » se traduit-elle dans la gestion de vos fonds obligataires ? Quelle est sa valeur ajoutée ?

Sur certaines classes d'actifs *fixed income*, battre l'indice s'avérait compliqué en raison des coûts de transaction élevés. Cette stratégie, sur une innovation quantitative, cherche donc à construire un panier de titres qui répliquera le comportement de l'indice. Le beta sera plus efficient et moins coûteux, et permet de s'exposer à l'indice tout en offrant de bonnes conditions financières.

« Nous apprécions notamment les valeurs qui bénéficieront de l'intégration de la *blockchain* dans leur *business model* »

Il s'agit d'une offre qui fonctionne bien sur le *high yield*, la dette émergente et l'*investment grade*. Nous avons créé plus récemment des stratégies sur les *fallen angels*, c'est-à-dire les titres venant de passer de l'*investment grade* au *high yield*, qui sont souvent sous-valorisés

dans les douze à vingt-quatre mois, la raison étant que de nombreux gérants ou d'ETF sont forcés à vendre ces titres venant d'être décotés. Or, des *forces sales* font souvent baisser artificiellement le prix de ces *fallen angels* alors que ces valeurs offrent souvent un *momentum* de reprise assez bon.

Les investisseurs ont dû composer avec une forte dispersion sectorielle en 2020, certains secteurs se sont effondrés quand d'autres ont su tirer profit de cette crise, comme ceux des nouvelles technologies, du digital, du e-commerce notamment. BNY Mellon montre à cet égard un grand intérêt pour les investissements autour de la *blockchain*. Pour quelles raisons ?

C'est l'une des révolutions technologiques actuelles. La *blockchain* améliore la production dans un grand nombre de secteurs d'activité. L'idée est d'investir sur des valeurs qui bénéficieront de l'intégration de la *blockchain* dans leur *business model*. Cette thématique peut créer de la disruption.

La technologie *blockchain* est déjà utilisée dans de nombreux domaines, notamment les services financiers, la santé, la gestion des chaînes d'approvisionnement et la sécurité alimentaire, et d'autres usages sont actuellement à l'essai dans des secteurs très variés comme les beaux-arts avec le stockage de certificats d'authenticité sur des systèmes *blockchain* qui permet de réduire très considérablement les contrefaçons d'œuvres d'art. D'autres thèmes d'investissement nous intéressent et nous avons récemment lancé plusieurs fonds thématiques dont le BNY Mellon Smart Cures Innovation Fund, qui porte sur la thérapie génique (en utilisant par exemple l'acide ribonucléique ou ARN) et son impact sur l'environnement de la santé.

Quelles sont les principales nouveautés attendues en 2021 pour BNY Mellon ?

Nous mettons l'accent sur les fonds thématiques et voulons accélérer notre stratégie ESG avec Insight sur l'impact crédit. Sur la partie institutionnelle, nous sommes en levée de fonds sur la dette privée. Les taux bas renforcent l'attrait pour cette classe d'actifs.

*Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance

PROPOS RECUEILLIS PAR ÉMILIE ZANA
ET AURÉLIEN FLORIN



PLACEMENTS EN PÉRIODE DE CRISE

PRODUITS STRUCTURÉS, UN SUCCÈS SOUS CONDITION

Les produits structurés ont beaucoup fait parler d'eux durant l'année 2020. Il faut dire qu'ils sont souvent présentés comme des solutions de diversification efficaces lorsque les marchés sont chahutés. La raison ? Offrant une relative protection du capital, ces produits rassurent particulièrement l'investisseur en cas de marchés baissiers et volatiles. Il s'agit toutefois d'un actif sophistiqué nécessitant le recours à des conseils indépendants.

PAR ÉMILIE ZANA

Un allié en temps de crise

Nortia, spécialiste de la conception de solutions financières et filiale du groupe DLPK, publie chaque trimestre son « Observatoire du Conseil financier indépendant ». Voilà l'occasion d'analyser régulièrement les mouvements d'arbitrage et la collecte, effectués par 1 000 conseillers en gestion de patrimoine (CGP) partenaires actifs pour le compte de leurs clients. D'après le directeur général de Nortia, Philippe Parguey, les CGP « ont été particulièrement réactifs » face à la crise sanitaire et à la forte hausse de la volatilité des marchés. Largement privilégiés par ses CGP partenaires en 2020 sur les comptes-titres, les produits structurés ont également été les principaux bénéficiaires des arbitrages en assurance-vie. Les actions, autres grandes gagnantes des arbitrages ont, quant à elles, fait leur grand retour au quatrième trimestre, sans pour autant éclipser les produits structurés qui, sur la même période, représentaient 15 % de la collecte brute. L'analyste financière Manon Cosyn-Martin explique ce succès par « le niveau bas des sous-jacents au printemps [qui] ont permis de figer de bonnes conditions de rappel anticipé ». Sans oublier les opportunités qui se sont présentées sur le marché secondaire et qui ont participé de l'engouement pour cette typologie de produits.

Du rendement et des risques

Guillaume Lucchini, président du cabinet en gestion de patrimoine Scala Patrimoine, recon-

« L'eau trouble est le gain du pêcheur », comme dit le proverbe. Comment y voir plus clair dans l'étendue de produits structurés face à une telle période ?

naît volontiers que « dans une conjoncture de marchés volatiles ou baissiers, les produits structurés peuvent incarner des produits sécurisants, typiquement recherchés par les personnes averties au risque ». À ce titre, « l'engouement pour ce type de produits en 2020 était donc assez compréhensible », ajoute-t-il, avant de mettre en garde contre la complexité de ces placements, « nécessitant une grande expertise » et une indépendance de l'émetteur. Autant de critères qui permettent notamment d'éviter un « effet marketing » occultant les frais importants, trop souvent pratiqués sur ce genre de produit. Patrick Chotard, fondateur de Lynceus Partners, broker en produits structurés, insiste quant à lui sur la nécessité de « maîtriser les caractéristiques [de ces produits], comme la lisibilité du sous-jacent ou les risques », le mieux restant l'élaboration de produits sur mesure par des experts. De plus, protection du capital ne signifie pas totale garantie. En effet, Gabriel Outters, *business executive* du cabinet de gestion de patrimoine Culture Patrimoine, tient à rappeler que ces produits « sont des titres de créance à détenir sur des durées longues avec à terme – pour la plupart – des mécanismes de protection partielle allant jusqu'à -40 %/-50 % pour le capital, et jusqu'à -20 % pour les coupons ».

Marchés baissiers, un terreau favorable ?

Ces placements, souffrant d'opacité, ont fait l'objet d'une doctrine publiée par l'Autorité

des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) en 2010 qui a depuis été mise à jour en 2016, visant à limiter la complexité des produits structurés commercialisés en France auprès du grand public. Le gendarme de la finance alerte par exemple sur le nombre de mécanismes compris dans la formule de calcul du gain ou de la perte du produit, source de confusion pour l'investisseur. Une étude publiée en janvier 2020* mesure l'impact de cette doctrine et conclut notamment à des performances brutes nominales « très largement positives dans la plupart des cas (supérieures à 5 % pour plus de la moitié des produits), y compris lorsqu'elles sont corrigées de l'inflation ». Il ressort de plus dans cette enquête que « les produits structurés surperforment davantage les marchés actions lorsque ces derniers sont baissiers » – ce qui s'explique notamment grâce aux mécanismes de plafond ou de plancher – mais sont moins intéressants dans un contexte de marché haussier. L'étude conclut que pour « les produits [structurés échus analysés] les plus complexes sont les moins performants ». Preuve en est, s'il le fallait, que transparence et conseil sont les minimums requis pour que produits structurés riment avec rendement.

* « La complexité des produits structurés commercialisés en France : quel bilan de l'action de l'AMF? », Anne Demartini & Natacha Mosson, janvier 2020

“ Nous sommes des architectes du produit sur mesure ”



Entretien avec Patrick Chotard,
fondateur,
Lynceus Partners

Depuis 2017, Lynceus Partners accompagne une clientèle professionnelle dans la construction de produits structurés. En grande croissance, ce broker allie expertises humaine et technologique à l'aide de sa plateforme digitale. Son fondateur, Patrick Chotard, revient sur les spécificités de ces produits d'investissement privilégiant le sur-mesure.

DÉCIDEURS. Les marchés financiers ont fortement rebondi depuis les points bas de 2020. Le moment est-il propice à l'investissement dans un produit structuré ?

Patrick Chotard. La forte volatilité de mars-avril l'an dernier a certes permis à des investisseurs de profiter de points d'entrée intéressants, mais aujourd'hui, avec la reprise du marché, toutes les incertitudes ne sont pas levées. Investir dans les produits structurés après une année 2020 chaotique fait sens car cela permet de profiter d'un gain connu à l'avance, à travers une formule de remboursement lisible, mais aussi d'une protection du capital en cas de baisse.

Quelles sont les conditions demandées par les intermédiaires financiers avec lesquels vous travaillez ?

Nous sommes des architectes du produit sur mesure. Nous observons que l'autocall reste le produit phare en France pour la majorité des clients, notamment les conseillers en gestion de patrimoine, dans sa version distribuante (dite Phoenix) ou dans sa version capitalisante (dite Athena). La suprématie de l'autocall s'explique notamment par la baisse des taux et un rendement intéressant, pouvant atteindre 7 % ou 8 % par an. Les clients *corporate* ou institutionnels s'intéressent quant à eux plu-

tôt aux produits structurés de type crédit (CLN, credit linked note¹, repack²).

En matière de sous-jacents, plusieurs possibilités existent. En France, il y a trois principales catégories: historiquement, les indices classiques (CAC 40, Euro Stoxx 50, DAX 30, etc.), devenant de moins en moins intéressants compte tenu de leurs rendements. Nous avons ensuite les indices synthétiques (comme ceux développés par les banques) et enfin les titres vifs (Total, Unibail, BNP, etc.). En fonction des niveaux de volatilité, la tendance peut se porter plutôt sur des titres vifs que sur des indices.

« La suprématie de l'autocall s'explique notamment par la baisse des taux »

Quels sont les écueils à éviter lorsque l'on investit dans un produit structuré ?

Cela paraît évident, mais il ne faut pas acheter un produit que l'on ne comprend pas. Maîtriser ses caractéristiques, comme

la lisibilité du sous-jacent ou les risques est essentiel, d'autant plus qu'il s'agit de produits sophistiqués. Il faut également savoir que l'on ne touche pas de dividendes sur le sous-jacent, et que le coupon sacrifie la hausse au bénéfice d'une protection en cas de baisse. Le mieux reste de se faire accompagner par des professionnels: CGP, banquier ou broker. Il est, de plus, important de diversifier son portefeuille. Dédier une allocation entre 10 % à 25 % de son patrimoine et la compléter avec des obligations, actions en direct ou encore fonds actions semble être une bonne stratégie.

Le marché secondaire est-il une source d'opportunité intéressante pour les investisseurs ?

C'est une question intéressante. D'une part, en tout cas pour l'année 2020, il y a eu un important mouvement de marché. Il faut savoir que trois paramètres peuvent avoir un impact sur le prix et donc sur la valeur liquidative d'un produit structuré sur le marché secondaire. Tout d'abord le taux d'intérêt qui, s'il monte, fait baisser la valeur des produits de façon presque mécanique, ensuite le sous-jacent, qui fait baisser la valeur liquidative lorsqu'il baisse, et enfin la volatilité: lorsque celle-ci augmente, la valeur liquidative a tendance à diminuer. Dès lors qu'en mars-avril les sous-jacents ont baissé en parallèle de l'explosion de la volatilité, cela a eu un double effet sur les valeurs liquidatives. L'achat des produits (décotés) apparaissait alors comme une belle opportunité. Néanmoins, acheter sur le marché secondaire demande une gestion très active et une connaissance très fine des marchés. Les produits structurés restent des produits de fond de portefeuille. L'approche patrimoniale peut donc paraître en opposition avec des arbitrages sur le marché secondaire, qui sont, par essence, plus opportunistes.

¹ Credit linked note: une CLN est très proche d'une obligation dans son fonctionnement: le capital investi est à risque si l'entité sous-jacente subit un événement de crédit, tel que défini par l'ISDA et si l'investisseur reçoit un intérêt (= coupon) à intervalle régulier.

² Une obligation Repack ou « recomposée » est un titre de créance structuré sur une obligation en cours de vie auquel s'ajoute une option: taux variables, indexations à divers marchés, période de taux fixe, puis taux variable.

PROPOS RECUEILLIS PAR ÉMILIE ZANA

« Il n'y a pas de rendement sans risque »



Entretien avec Gabriel Outters,
business executive,
Culture Patrimoine

DR

L'appétit des épargnants pour les produits structurés est-il justifié? Le risque est-il bien appréhendé par ces investisseurs? Gabriel Outters, business executive au sein du cabinet de gestion de patrimoine Culture Patrimoine, nous offre un éclairage bienvenu.

DÉCIDEURS. Comment les produits structurés ont-ils résisté à la forte volatilité des marchés financiers en 2020?

Gabriel Outters. Ces solutions d'investissement ont en pratique très bien réagi face à la crise, leurs valorisations sont d'ailleurs déjà revenues à leurs niveaux d'avant crise. Au moment de la chute des marchés, leurs valeurs liquidatives ont été fortement impactées mais cela ne représente pas la santé financière de l'investissement. En effet, les produits structurés sont des titres de créance à détenir sur des durées longues (6 à 12 ans) avec à terme – pour la plupart – des mécanismes de protection partielle allant jusqu'à -40 %/-50 % pour le capital, et jusqu'à -20 % pour les coupons. Ainsi, la valeur a fluctué mais l'investissement et sa rentabilité ont été préservés.

« Les structurés restent l'un des meilleurs ratios risque/rentabilité »

Par ailleurs, la forte volatilité des marchés a offert des conditions de structuration très favorables, ainsi que des points d'entrée attractifs.

En conclusion, la bonne question à se poser au sujet de ces investissements structurés quand on est dans la tourmente est la suivante: « *Les marchés vont-ils remonter un jour ou continuer à baisser tout au long de la vie du produit?* »

Est-ce le bon moment pour s'intéresser à ces solutions?

Oui, les structurés restent l'un des meilleurs ratios risque/rentabilité, en particulier dans le cas de marchés élevés, car ils s'inscrivent sur le long terme qui est un très bon paratonnerre contre les effets yo-yo du marché. Ils sont très souvent structurés avec des protections partielles à la baisse assez forte (-30 % à -50 %) similaire aux chutes que l'on a pu observer sur les sous-jacents les plus communément traités (Euro Stoxx 50, CAC 40...). De plus, la rentabilité est fixée à l'avance et permet, dans un contexte trouble, de donner un peu de visibilité. Cet investissement est recommandé pour une personne qui pense que les tempêtes se terminent un jour mais ne souhaite pas pâtir de l'aléa sur la performance lié au mauvais temps.

Certains voient dans les produits structurés un outil de protection efficace contre le risque de perte en capital. Font-ils fausse route?

Absolument pas, un structuré offre très souvent une protection partielle du capital

avec comme sous-jacents de grands indices. De plus, le pourcentage de protection en capital prévu correspond souvent à des « Max Drawdown » historiques, c'est-à-dire à des pertes maximales enregistrées par un portefeuille sur une période récente. Enfin, même s'il est réalisé sur une durée longue, un investissement structuré se dénoue dès que la valeur de son sous-jacent est dépassée au moment de la constatation. Cela offre un effet cliquet qui permet de sortir quand le marché est montant et de se préserver de la baisse à venir.

« Une classe d'actifs atypique et complexe à appréhender »

Quels sont les conseils que vous donneriez aux investisseurs s'intéressant à cette classe d'actifs?

Il s'agit d'une classe d'actifs atypique et complexe à appréhender. Il est indispensable pour un épargnant de pouvoir échanger au préalable avec un conseiller en gestion de patrimoine compétent. Il faut aussi avoir en tête qu'il n'y a pas de rendement sans risque. Celui-ci est bien présent, sinon la rémunération ne serait pas aussi importante. Quoi qu'il en soit, je conseillerais notamment aux personnes intéressées de bien comprendre le sous-jacent sur lequel le produit structuré est construit et de privilégier les principaux indices reposant sur de grandes capitalisations, plutôt qu'une valeur ou un panier de valeurs. Par ailleurs, les produits structurés se dénouent lorsque les valeurs du sous-jacent atteignent un certain niveau à une date anniversaire fixe. Cette fréquence doit, à mon sens, être la plus courte possible, par exemple à chaque semestre. Enfin, une protection sur les coupons comme une mise en mémoire ou un versement jusqu'à -20 % permet de conserver la rentabilité de l'investissement en cas de tempête.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

« Le produit structuré est un peu le mouton à cinq pattes »



Entretien avec
Guillaume Lucchini,
président,
Scala Patrimoine

Revenus sur le devant de la scène en 2020, alors que les marchés étaient chahutés, les produits structurés ne sont pas la panacée, loin de là à en croire Guillaume Lucchini. Le président de Scala Patrimoine alerte sur un pari risqué, pas toujours payant et souvent très gourmand en frais.

DÉCIDEURS. L'engouement autour des produits structurés vous paraît-il justifié ?

Guillaume Lucchini. Oui, mais il faut être précis dans les termes ! Les produits structurés ont toujours été vendus comme un moyen d'investir sur les marchés en intégrant une barrière de protection pour limiter la perte en capital. Aujourd'hui encore, ils sont présentés par ceux qui les commercialisent comme une alternative aux fonds euros dont la rémunération est aujourd'hui proche de zéro.

« C'est un abus de langage de parler de capital protégé dans le cadre d'un produit structuré »

Or, c'est un abus de langage de parler de capital protégé dans le cadre d'un produit structuré. En effet, la protection n'est garantie que jusqu'à un certain seuil défini par avance à -30 %, -40 % ou -50 % de l'indice de référence. De plus, elle n'opère que sur une échéance longue puisqu'il faut compter

a minima huit ans de durée de placement pour que cette protection s'applique. Ces précisions ont une importance cruciale. Cela étant dit, dans une conjoncture de marchés volatiles ou baissiers, les produits structurés peuvent incarner des produits sécurisants, typiquement recherchés par les personnes averses au risque. L'engouement pour ce type de produits en 2020 était donc assez compréhensible.

La réussite ou l'échec d'un investissement sur un produit structuré dépend-il en grande partie du *market timing* ?

Bien sûr ! Le moment est clé dans la réussite de ce type de placement. En revanche, je ne pense pas qu'une période agitée soit le meilleur moment pour investir dans un produit structuré. Par exemple, il n'y avait pas tellement d'intérêt à investir en avril 2020 en prenant un coupon de 6 % ou 7 %, alors que les marchés avaient déjà beaucoup baissé. En effet, dans ce contexte, si le produit ressort positivement, on peut espérer obtenir une rentabilité de 20 % ou de 30 % si l'on était resté sur les marchés. Dans ce cas, l'intérêt est plus psychologique que financier : l'investisseur se rassure en se disant détenir un produit dont le capital est protégé en partie. Or, à l'époque, la probabilité pour que les marchés s'effondrent davantage et durablement était très mince !

Les épargnants optent très souvent pour des produits structurés lorsque les marchés sont chahutés. Mais ce n'est pas dans ces périodes que la prime de risque du placement est la plus intéressante. Certes, le produit structuré est ainsi amorti mais la plus-value qu'ils auraient pu réaliser autrement, en basculant d'un placement des produits de taux vers des investissements en action par exemple, aurait été bien plus importante. De plus, quand les marchés sont hauts, la problématique du rappel est centrale. Une forte baisse peut engendrer pour le client une période de blocage de son argent plus ou moins importante.

Le produit structuré est un peu le mouton à cinq pattes : ceux qui y recourent veulent investir sur les marchés tout en protégeant leur capital. Ce sont pourtant deux notions antinomiques.

Il faut également reconnaître qu'au-delà de leur forte illiquidité, les produits structurés ne brillent pas par leur transparence. Les politiques tarifaires appliquées sur ces placements se caractérisent en effet par une grande opacité. À dire vrai, c'est une manne financière significative pour ceux qui les commercialisent, sous couvert d'une pseudo garantie du capital.

« Les produits structurés ne brillent pas par leur transparence »

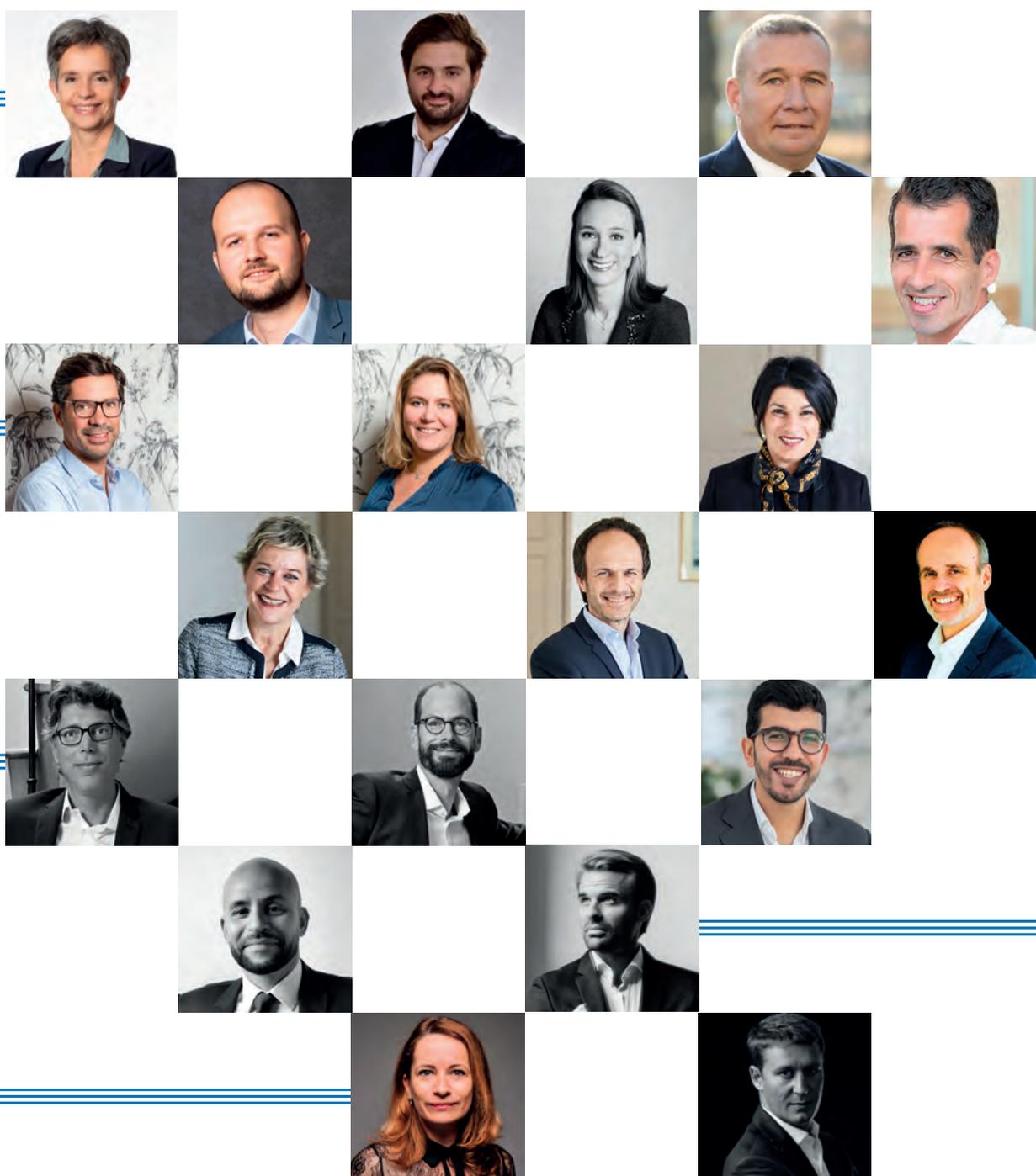
Anticipez-vous une augmentation des défaillances sur les produits structurés au cours des prochains mois ?

Ce qui est certain, c'est que les émetteurs ne sont pas toujours de bonne qualité. Or, les produits structurés sont des placements complexes, nécessitant une grande expertise. Certains CGP recourent à des mandataires qui ne sont pas forcément bien formés à ces sujets et s'avancent rapidement sur des rendements de 8 % garantis. Il y aura donc nécessairement de la casse dans un futur proche.

PROPOS RECUEILLIS PAR SYBILLE VIÉ

FAMILY OFFICE LA RELÈVE

Un vent nouveau souffle dans le monde des multi-*family offices*. De nombreux professionnels reconnus du patrimoine, principalement issus de grands établissements bancaires, ont choisi ces dernières années d'exercer leur activité en tant qu'indépendants. Une décision motivée par leur envie de conseiller leurs clients avec un maximum de liberté et d'objectivité.



MULTI-FAMILY OFFICES

La nouvelle vague

“**D**iscret », « feutré » ou encore « confidentiel » : autant d’adjectifs qui ont été pendant longtemps accolés au monde des *family offices*. Mais depuis quelques années, le métier se rend plus visible et s’ouvre à une nouvelle génération de professionnels souhaitant redonner à l’exercice de la profession de conseiller en gestion de patrimoine toutes ses lettres de noblesse : valoriser la qualité de l’expertise et l’accompagnement sur le long terme.

C’est bien évidemment l’univers des multi-*family offices* – ces structures capables d’accompagner plusieurs familles dans la préservation et la valorisation de leur patrimoine – qui rencontre un essor considérable. Pas moins d’une quinzaine de boutiques ont, en effet, été constituées ces dernières années par des professionnels ayant exercé, pour la majorité d’entre eux, au sein de grandes banques privées avant de prendre leur envol.

Cette nouvelle génération de *family officers* s’appuie d’ailleurs sur quatre valeurs cardinales, épousant en grande partie les

codes historiques du métier : la qualité de l’expertise, le sens du service client et la transparence, en y ajoutant une prise en main très naturelle des outils digitaux et des nouvelles technologies.

Mais ces structures ont également développé des points de différenciation considérables, reposant, pour chacune d’entre elles, sur les différentes expériences et les parcours de leurs fondateurs, aussi passionnants qu’enrichissants. C’est d’ailleurs le sens de notre dossier : vous faire découvrir les contours du métier et mieux comprendre la valeur ajoutée apportée par les *family officers*.

Et l’avenir ? Il s’annonce radieux ! C’est en tout cas la conviction de Laurent de Swarte, cofondateur d’Agami Family Office et président du Club du Multi Family Office, association qui regroupe déjà cinq acteurs de la profession : « *Le métier du multi-family office connaît un potentiel grandissant qui est loin d’être couvert. Nous estimons d’ailleurs le taux de couverture actuel inférieur à 10 % du marché potentiel en France.* » Bonne lecture à tous.

FAMILY OFFICES

UN APPÉTIT CROISSANT POUR L'ALTERNATIF ET LE DURABLE

BlackRock a publié les résultats d'une vaste enquête portant sur les conséquences de la crise sanitaire sur l'activité des *family offices*. Menée auprès de 185 professionnels du monde entier, l'étude démontre que la crise a agi comme un catalyseur de tendances préexistantes : ils misent sur les actifs alternatifs et l'investissement durable.

PAR SYBILLE VIÉ

A en croire la première étude intitulée « Les *family offices* face à l'impact de la Covid-19 » publiée en début d'année par BlackRock, la crise n'aurait rien changé à l'activité de cette catégorie de professionnels. Ou presque. L'un des principaux enseignements de cette enquête montre que moins d'un quart des *family officers* répondants (23 %) a l'intention de modifier sensiblement son allocation d'actifs. Une proportion étonnamment basse qui s'explique notamment par l'horizon d'investissement (très) long terme des portefeuilles de ces structures. Parmi ceux qui ont été amenés à procéder à des arbitrages, « la priorité absolue était de trouver un substitut aux allocations obligataires, tandis que les préoccupations relatives à la valorisation des actions et aux besoins de liquidité sont placées au premier plan », révèle l'étude.

Cap sur l'alternatif

Dans la tempête, loin des traditionnels marchés actions et obligations, les actifs alternatifs ont beaucoup séduit. La preuve ? Ils représentent, en moyenne, 35 % des allocations des portefeuilles des *family offices*. Dans le détail, il semblerait que le capital-investissement tire particulièrement son épingle du jeu. Représentant entre 10 % et 25 % des portefeuilles, le non coté a la cote. Au



© Japob_09

Le non coté à la cote

point de devenir un axe de développement assumé, puisque plus de la moitié des sondés (55 %) déclarent s'attendre à accroître leur exposition au *private equity*.

Même constat pour les actifs d'infrastructure. Aujourd'hui modestement représentés dans les portefeuilles des *family offices* – « 56 % des investisseurs ayant une exposition de 5 % ou moins » à cette classe d'actifs –, ils devraient monter en puissance dans les prochains mois. En effet, 62 % des répondants ont l'intention d'augmenter leur exposition à cette typologie d'*asset*. Enfin, autres actifs alternatifs, la dette privée et les fonds spéculatifs devraient également gagner en importance dans les allocations. Les premiers promettent des « rendements potentiels suscités par la dislocation des marchés », alors que les seconds permettraient par exemple de « remplacer les titres obligataires ».

Le durable, vraie tendance de fond

S'il est un sujet qui rassemble les *family offices* interrogés par BlackRock, c'est bien l'investissement durable. Selon les résultats de l'étude, 80 % des professionnels interrogés ont actuellement intégré une exposition à ce type d'actifs dans leur stratégie de gestion avec la conviction, pour 59 % des sondés, que « la poursuite de leurs objectifs en matière de durabilité ne compromettra pas le rendement ». Derrière ce constat quasi unanimement partagé, se cachent pourtant bien des disparités. D'ordre stratégique tout d'abord puisque les professionnels sont partagés quant à la manière d'appréhender l'investissement durable : 34 % plébiscitent les politiques d'exclusion, 56 % utilisent des stratégies durables dédiées et 38 % « ont adopté la durabilité comme élément clé de leur évaluation des risques d'investissement ». D'ordre géographique ensuite car, comme le souligne l'enquête, « l'ampleur des engagements en faveur de l'investissement durable varie d'une région à l'autre ». Une chose est certaine : quelles que soient les positions des répondants, tous entendent accélérer sur le sujet des investissements éthiques. Un mouvement déjà observé au pire de la crise sanitaire, en 2020.

« Nous invitons les nouveaux *family offices* à bien réfléchir à leur *business model* »



Entretien avec
Laurent de Swarte,
cofondateur et président,
Club du Multi Family Office

Le métier de *family officer* connaît un engouement croissant depuis plusieurs années. Laurent de Swarte, cofondateur d'Agami Family Office et président du Club du Multi Family Office, n'est pas surpris par cet intérêt pour la profession et accueille avec bienveillance la nouvelle génération de professionnels émergente.

DÉCIDEURS. Quel regard portez-vous sur la nouvelle génération de *family offices* ?

Laurent de Swarte. Nous regardons avec bienveillance l'arrivée des nouveaux concurrents, il n'est d'ailleurs pas rare qu'ils viennent nous demander quelques conseils en amont de leur création. En effet, nous sommes aujourd'hui et certainement pour quelques années encore dans un océan bleu : le métier du multi-*family office* connaît un potentiel grandissant qui est loin d'être couvert. Nous estimons d'ailleurs que le taux de couverture actuel est inférieur à 10 % du marché potentiel en France.

En quoi ces nouveaux acteurs se différencient-ils des précédentes générations ?

Ils ne se différencient pas nécessairement des précédentes générations car l'objectif de notre métier reste identique, à savoir coordonner, dans l'intérêt du client, ses différents acteurs autour d'une projection globale et à long terme, de son patrimoine. Phénomène récent, nous observons parfois une segmentation de la clientèle : certains revendiquant les entrepreneurs de la Tech, d'autres les Millennials ou encore les Français à l'étranger. Concernant Agami Family Office, nous avons pris le parti d'accompagner volontaire-

ment des clients très variés, car nous estimons que cette différence leur apporte beaucoup en matière de vision et de mutualisation.

Comment expliquez-vous l'attrait pour la profession de *family officer* ?

C'est un formidable métier, culturellement très riche, qui nécessite une grande autonomie et la maîtrise d'une stratégie à long terme pour traiter les problématiques et anticiper les besoins. D'ailleurs, les bases

techniques s'apprennent mais le secret d'un bon *family officer* tient avant tout dans son empathie, son écoute, et sa capacité de projection et de coordination...

Quels sont les écueils à éviter lorsque l'on crée son propre *family office* ?

Il est nécessaire de structurer rapidement une équipe qui ne repose pas que

sur les associés fondateurs, afin d'éviter une approche trop pyramidale qui serait risquée pour les clients et frustrante pour les équipes.

Nous invitons également les nouveaux entrants à bien réfléchir à leur *business model* [NDLR : honoraires au temps passé ou forfait ou pourcentage des actifs supervisés] car certains modèles peuvent avoir de forts biais qui impacteront rapidement leurs capacités de développement et leur structuration interne.

Dans la plupart des cas, ces nouveaux *family offices* ont été lancés par des professionnels issus de grandes banques privées. En développant leur structure, peuvent-ils avoir rapidement le sentiment de se sentir « isolés » ?

C'est peu probable car le *family office* est un métier d'échanges et de contacts au quotidien : avec les clients, ses partenaires historiques, tout l'écosystème du patrimoine, les équipes internes... et pour certains, avec les membres du Club MFO que nous avons créé en 2019.

Autour du Club MFO, vous avez fédéré cinq *family offices* pour créer un espace d'échanges et de représentation entre les membres. Comment votre club peut-il accompagner ces nouvelles structures ?

Le Club du MFO a été créé car il manquait en France un espace d'échanges neutre, bienveillant et proactif pour

« Le métier du multi-*family office* connaît un potentiel grandissant qui est loin d'être couvert »

favoriser le développement de la profession de multi-*family officer*. Il a vocation à faire connaître le métier aux utilisateurs finaux et à l'écosystème du patrimoine afin que tout le monde gagne en efficacité au bénéfice du client. Faire partie du Club MFO, c'est aussi un label de qualité en matière de bonnes pratiques, de transparence et d'éthique.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN ET ÉMILIE ZANA



DR

Entretien avec Sophie Breuil,
fondatrice et associée,
HâpyFew Multi Family Office

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Sophie Breuil. J'ai travaillé vingt-cinq ans dans la banque, dont dix-huit années chez Neufilze OBC, où j'ai été responsable de l'ingénierie patrimoniale, puis des métiers du conseil et enfin membre du directoire en charge de la clientèle. En quête de li-

berté et d'entrepreneuriat, j'ai fondé mon propre *family office* en 2019.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Le nom se réfère à Hâpy, le dieu du Nil, de la fécondité et de la richesse dans la mythologie égyptienne. Ce terme fait également référence à la notion de bonheur. L'idée est d'accompagner les familles dans une vision transgénérationnelle, en développant une approche protectrice et intimiste.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

La clé de voûte de notre démarche est le conseil sur mesure à décliner sur tous les paramètres du patrimoine. Pour la partie investissements, nous revendiquons l'architecture ouverte, afin de sélectionner

les meilleurs à tout moment. Notre rémunération en honoraires est garante de cette liberté et objectivité.

Quels sont vos ambitions et objectifs à cinq ans ?

Accompagner les familles dans la durée et leurs problématiques les plus complexes. Prendre plaisir à exercer notre métier, au sein d'une structure à taille humaine. Notre croissance sera donc, quoi qu'il arrive, maîtrisée pour privilégier le service client, dans une démarche d'artisanat de luxe.

L'information « off the record »...

Mon évocation est la randonnée... la joie de l'effort avant de découvrir un panorama ou la visite de pays et la découverte des lieux auxquels seuls les marcheurs peuvent accéder.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN



DR

Entretien avec Matthieu Panhard,
cofondateur et CEO,
Pulse Neo Family Office

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Matthieu Panhard. Ancien gérant d'actifs, j'ai entrepris une formation en gestion de patrimoine et en immobilier afin d'accompagner des familles dans la définition et l'application de leur stratégie patrimoniale. Après un passage au sein d'un multi-*family*

office, j'ai fondé, avec trois autres associés, Pulse Neo Family Office.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Le monde a changé. Nous souhaitons fonder une nouvelle génération de *family office*, avec une structure plus jeune dont le développement est en partie axé sur les outils digitaux afin d'impulser une nouvelle dynamique dans le patrimoine des familles.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

L'ensemble de nos associés ont déjà tous travaillé dans un multi-*family office*. Nous pouvons donc nous appuyer sur un réseau bien établi. En plus de l'expérience digitale que nous offrons à nos clients, nous sommes aussi très attachés

à la notion de transparence et d'indépendance. Notre rémunération, 100 % en honoraires, est publique.

Quels sont vos ambitions et objectifs à cinq ans ?

Nous avons la volonté de renforcer les équipes. Très à l'aise sur les problématiques relatives aux patrimoines internationaux, nous accompagnons une clientèle venant de tous les horizons, constituée de jeunes entrepreneurs, de familles industrielles établies, françaises et internationales.

L'information « off the record »...

Je suis un supporter de la première heure du Paris Saint-Germain. Je garde de fabuleux souvenirs de l'ambiance au Parc, même si les résultats n'étaient pas au rendez-vous.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN



DR

Entretien avec Paul-André Soreau,
dirigeant associé,
Altride Family Office

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Paul-André Soreau. Après avoir entamé un parcours professionnel comme notaire au sein du groupe Monassier, puis en tant qu'avocat chez Freshfields, j'ai cofondé Althémis avec Pascal Julien-Saint-Amand

et Bertrand Savouré. À l'approche de la cinquantaine, j'ai souhaité créer ma propre structure, Altride Family Office.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Ce nom illustre une alternative à des conflits familiaux potentiels et notre envie de les anticiper. C'est aussi un rappel à la philosophie socratique : notre action permet de définir les véritables besoins des clients en opérant une « maïeutique » patrimoniale.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Mon parcours académique et professionnel m'a amené à exercer le métier de *family officer* avec une approche tournée vers le conseil, global et transversal. J'ai

également une forte appétence pour les questions immobilières.

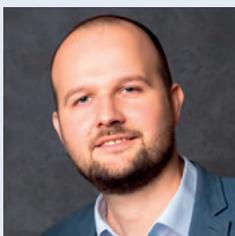
Quels sont vos ambitions et objectifs à cinq ans ?

Mon ambition est de suivre sur le long terme des familles dans une approche globale, incluant la partie financière et internationale. Nous aurons prochainement à faire un choix entre rester un *family office* à taille humaine ou continuer à nous développer. La décision n'est pas encore prise.

L'information « off the record »...

Mon grand-père m'a initié à la généalogie étant jeune. Cette activité passionnante m'a notamment permis de découvrir ses origines.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN



DR

**Entretien avec
Henri Grellois,**
associé, Octave Family office

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Henri Grellois. J'ai rencontré Fabienne Tokay et Damien Girard qui avaient des compétences très complémentaires et surtout la même approche puriste de l'intérêt du client. C'est sur cette base et en partant d'une page blanche que nous avons décidé de créer Octave Family Office.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

En musique, une octave sert de base à la construction des gammes. Ce nom matérialise donc notre volonté de jouer le rôle de chef d'orchestre et de centraliser les intérêts de nos clients. Octave est aussi un prénom dont l'utilisation humanise notre activité de *family officer*.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Nous sommes rémunérés uniquement pour nos conseils et nos services et à 100 % en honoraires. Nous sommes une équipe de techniciens ce qui permet d'apporter à nos clients en direct un panel d'expertises large. Par exemple, nos clients apprécient d'échanger directement avec Fabienne qui est une ex-gé-

rante d'OPCVM et connaît les coulisses de la gestion d'actifs.

Quels sont vos ambitions et objectifs à cinq ans ?

Basés à Aix-en-Provence, nous avons la volonté d'asseoir notre notoriété sur le plan local. Il nous tient à cœur de promouvoir le métier de multi-*family officer* dans le sud-est, notamment auprès des entrepreneurs.

L'information « off the record »...

Un aspect passionnant de notre métier est aussi l'internationalisation des patrimoines. Épicurien, je garde un souvenir ému d'un séjour en Afrique du Sud et de dégustations dans la vallée de Stellenbosch. Pour le palais d'un bordelais, les Cape Blend sont des vins étonnants!

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIE FLORIN



DR

**Entretien avec
Aude Plus-Valard,**
associée, Aramis Finance

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Aude Plus-Valard. J'ai été directrice de l'ingénierie patrimoniale chez Merrill Lynch puis chez Julius Bär. En 2015, lorsque la banque suisse a fermé son bureau parisien, Édouard Vitrey avec qui j'ai travaillé chez Merrill Lynch, et moi-même

avons entamé une aventure entrepreneuriale en créant Aramis Finance.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Aramis, le célèbre mousquetaire créé par Alexandre Dumas, est un symbole d'union. La relation de confiance qui me lie à Edward Vitrey se matérialise par une approche transversale du suivi client, puisque nous mettons à disposition de chaque famille des compétences parfaitement complémentaires, juridiques et fiscales.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Nous cultivons une forte proximité avec les clients. Notre intervention à leur côté

repose sur un savoir-faire technique et une grande agilité. « *Small is beautiful* »: les entrepreneurs et les familles qui s'adressent à nous bénéficient de réponses et de solutions sur mesure.

Quels sont vos ambitions et objectifs à cinq ans ?

Nous souhaitons pérenniser la relation que nous avons avec nos clients, inscrire notre intervention dans la durée. Notre ambition est également d'asseoir davantage notre expertise en immobilier et en philanthropie.

L'information « off the record »...

Je suis particulièrement passionnée de bijoux anciens.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIE FLORIN



DR

**Entretien avec
Anthony Watine,**
cofondateur, Keepers Family Office

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Anthony Watine. Après une vingtaine d'années passées en banques privées, dont dix ans à travailler en binôme, Édouard Herbo et moi-même avons eu l'envie de s'engager dans une aventure plus entrepreneuriale et de fonder notre propre *family office*.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Le terme de « Keepers » a une double signification: nous nous plaçons à la fois en tant que gardien du patrimoine mais aussi comme les garants de valeurs humaines et familiales. Nous souhaitons aussi disposer d'un nom qui rappelle notre esprit « start-up ».

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Nous avons créé notre propre méthode de travail en nous inspirant des échanges que nous avons avec nos clients et avec la volonté de proposer des outils digitaux à la pointe. Notre action est avant tout pédagogique. Il nous tient à cœur de mettre de la simplicité dans le relationnel avec les familles et d'apporter du sens à leurs investissements.

Quels sont vos ambitions et objectifs à cinq ans ?

Keepers a été fondé à Lille, une ville située au carrefour de l'Europe, entre Luxembourg, Bruxelles, Londres et Paris. Nos principaux projets de développement auront donc pour but d'étendre notre rayonnement géographique.

L'information « off the record »...

J'ai un temps rêvé de devenir footballeur professionnel. J'ai d'ailleurs eu l'occasion de jouer dans le club du Lille Olympique Sporting Club (LOSC) jusqu'à l'âge de 20 ans. J'y ai évolué avec des joueurs qui ont ensuite fait une très belle carrière professionnelle comme Bruno Cheyrou et Christophe Landrin.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIE FLORIN



Entretien avec
Pierre-Marie de Forville
et Ariane Darmon,
cofondateurs
iVesta Family Office

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

A. D. J'ai commencé ma carrière chez Aforge Finance, depuis rachetée par De-groof. C'est là que j'ai rencontré Pierre-Marie de Forville qui, lui, avait auparavant travaillé en Suisse comme chasseur de têtes

dans le secteur de la banque privée et de la *corporate finance*.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

A. D. et P.-M. de F. Vesta est le nom de la déesse romaine de la protection du foyer. Une mission assez comparable à celle d'un *family office* ! Le « i » renvoie à la notion d'innovation à laquelle nous sommes très attachés.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Nous sommes entièrement dédiés aux entrepreneurs de première génération. C'est notre ADN. Nous parlons le même langage qu'eux et avons développé des outils leur permettant de piloter leur patrimoine comme ils pilotent leur entreprise.

Quels sont vos ambitions à cinq ans ?

Poursuivre notre croissance et nous imposer comme acteur de référence sur notre marché ! Nous visons ainsi 5 milliards d'euros d'encours sous « *advisory* ». Enfin, nous réfléchissons à notre déploiement à l'étranger afin de compléter notre bureau belge.

L'information « off the record »...

Outre notre capital qui associe clients et salariés, ce sont surtout nos convictions sur la dimension « impact » d'un patrimoine qui nous caractérisent. Nous les intégrons partout, notamment dans l'analyse des investissements où cet aspect est systématiquement scruté.

PROPOS RECUEILLIS PAR SYBILLE VIÉ



Entretien avec
Sabrina Mingaud, Edmée Chandon-
Moët et Sébastien Sitbon,
associés, Imani Family

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

S. M., E. C.-M. et S. S. Avant de créer Imani, nous avons tous suivi une carrière bancaire dans des établissements français ou internationaux. Nous y avons chacun développé une expertise de pointe en inves-

tissement coté ou non coté, immobilier et ingénierie patrimoniale.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Imani est un mot qui se retrouve dans plusieurs langues, dont l'indien et l'hébreu, et qui signifie « à mes côtés ». Voilà exactement l'essence de notre métier.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Notre force réside dans notre modèle. Imani regroupe des spécialistes aux compétences très complémentaires, intervenant selon les besoins exprimés. Il n'y a donc pas de *family officer* attiré à un client. C'est la force du collectif.

Quels sont vos objectifs à cinq ans ?

Nous espérons être devenus une référence dans notre métier ! Cela passe notamment par un renforcement de notre maillage national. L'intégration de Family & You cette année y contribue largement avec un bureau dans le sud de la France et à Bruxelles.

L'information « off the record »...

La mixité est primordiale pour nous. Nous sommes convaincus de la richesse qu'elle apporte. La parité est parfaite chez les associés et les femmes sont plus nombreuses dans la structure. C'est suffisamment rare pour être mentionné !

PROPOS RECUEILLIS PAR SYBILLE VIÉ



Entretien avec
Amaury Demarta,
dirigeant, Millenium Gestion Privée

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Amaury Demarta. J'ai commencé ma carrière dans l'*investment banking* en Italie puis à Londres, où j'ai exercé le métier de responsable de trading « marchés émergents » pendant vingt-cinq ans. En 2015, je me suis formé en fiscalité et droit civil à l'Aurep et à

Dauphine afin de compléter mes compétences patrimoniales. Puis, j'ai fondé Millenium GP en 2017.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Ce nom a une connotation moderne et internationale, l'idée étant d'être en phase avec les Millenials. J'ai rajouté l'acronyme GP qui caractérise mon métier.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Au-delà de l'accompagnement de clients français ayant vécu à Londres, je me suis spécialisé dans l'expatriation. Les autres éléments différenciants du cabinet sont la réactivité, l'agilité et surtout une vision décomplexée du métier. Je travaille de manière transverse avec des spécialistes du chiffre

et de la fiscalité, tout en conservant le métier de financier, mon thème de prédilection.

Quels sont vos ambitions et objectifs à cinq ans ?

Mon ambition est la satisfaction de mes clients. À horizon de cinq ans, je pourrais envisager une association avec d'autres *family offices*, lorsque mon cabinet aura atteint la taille critique de son développement.

L'information « off the record »...

Depuis ma jeunesse, j'ai développé une passion pour le hockey sur glace. J'ai pratiqué ce sport en compétition ou en loisir et dans les différents pays dans lesquels je suis passé. Je continue d'ailleurs toujours cette pratique.

PROPOS RECUEILLIS PAR RODOLPHE CLARGÉ



DR

Entretien avec

Jérôme Samuel et Arnaud Perrier,
associés fondateurs, Inkipit Finance

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Jérôme Samuel. J'ai passé plus de vingt ans comme analyste financier actions pour différentes banques d'investissement dont HSBC et Citi. Arnaud a, quant à lui, occupé pendant plus de quinze ans des postes de management dans la gestion d'actifs dont

Rothschild & Co AM, après cinq ans en salle de marché chez JPMorgan.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

J. S. et A. P. Nous voulions un nom qui ait du sens et qui reflète notre métier. Inkipit renvoie aux premiers mots d'une œuvre littéraire mais aussi au verbe latin *incipere* qui signifie entreprendre. C'est le parfait résumé de notre mission : structurer très en amont une stratégie patrimoniale.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Nous sommes spécialistes de l'investissement car nous venons de ce monde-là. À ce titre, notre approche est tournée vers

l'innovation et la diversification des portefeuilles cotés et non cotés, avec une vraie appétence pour l'ESG.

Quels sont vos objectifs à cinq ans ?

À terme, nous voulons, tout en poursuivant notre croissance en France, construire une structure paneuropéenne. Nous accompagnons déjà des clients avec des problématiques transfrontalières, une ouverture à l'étranger serait donc logique.

L'information « off the record »...

Passionnés de mer et sensibles à l'environnement, nous soutenons financièrement la fondation Tara Océan qui œuvre pour la préservation des océans et éduque les jeunes générations sur ce sujet.

PROPOS RECUEILLIS PAR SYBILLE VIE



DR

Entretien avec

**Sébastien Verdeaux,
Anice Chlagou, Stephen Lasry
et Alexandre Tsouli,**
fondateurs et associés managers,
Letus Private Office

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Sébastien Verdeaux. Nous sommes tous issus de la gestion de fortune et nous nous

sommes presque tous rencontrés chez JP Morgan. Anice et Alexandre sont issus du monde de l'assurance et Stephen et moi-même sommes d'anciens banquiers privés.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Tout simplement « laissez-nous » vous aider, vous accompagner, être à vos côtés pour toutes vos réalisations. C'est le résumé de notre métier.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Notre multi-*family office* est conçu pour et par les entrepreneurs. La preuve ? Plusieurs ont intégré notre capital depuis notre création et nous co-investissons régulièrement

à leurs côtés. Pour répondre à leurs besoins particulièrement exigeants, nous avons réuni une équipe senior et ultraspécialisée.

Quels sont vos objectifs à cinq ans ?

Notre ambition est simple : être le multi-*family office* de référence pour les grands entrepreneurs français.

L'information « off the record »...

Depuis le début, nous soutenons la campagne de levée de fonds « Guérir le cancer de l'enfant au XXI^e siècle », à la fois à titre personnel, au sein de Letus et auprès de nos clients. L'objectif de rassembler 15 millions d'euros en quatre ans a déjà été battu et nous en sommes très fiers !

PROPOS RECUEILLIS PAR SYBILLE VIE



DR

Entretien avec

Mehdi Ali-Larbi,
président-fondateur,
Family Office & Business Services (FOBS)

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Mehdi Ali-Larbi. J'ai commencé dans la banque où j'ai exercé pendant plus de vingt ans. En 2016, j'ai rejoint un projet intrapreneurial chez Sycomore Family Office en tant que *family officer*. En 2019,

avec François Paillier, nous avons souhaité associer une structure patrimoniale à l'activité de conseil de Transactions & Cie, donnant ainsi naissance à FOBS.

Que signifie le nom de votre structure ?

L'acronyme FOBS signifie « entreprise familiale » dans la langue de Shakespeare. Il véhicule également la logique servicielle et *business* que nous souhaitons mettre en avant.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Nous proposons un large champ de compétences à travers notre activité de conseil dans les fusions-acquisitions et de *family office*. Ces deux structures conjointes permettent d'accompagner le dirigeant ou

l'actionnaire dans la mise en œuvre de ses stratégies professionnelles et personnelles.

Quelles sont vos ambitions à cinq ans ?

Nous avons pour ambition de proposer un haut niveau de conseil, dédié aux patrimoines complexes des chefs d'entreprise. Nous travaillons pour être reconnus comme étant les acteurs incontournables sur ces sujets, traduction de la qualité de notre travail et de la valeur ajoutée que nous offrons.

L'information « off the record »...

Amateur de plongée sous-marine, ma plus belle expérience s'est déroulée à Bora Bora. À l'avenir, j'aimerais pouvoir pratiquer ce sport en Corse. Les grands voyages me manquent !

PROPOS RECUEILLIS PAR RODOLPHE CLARGÉ



DR

**Entretien avec
Julien Magitteri,**
associé-gérant et fondateur, Fair/e

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Julien Magitteri. Mon parcours est une trajectoire faite de rencontres et de fidélité, qu'il s'agisse de personnes ou de valeurs. J'ai également passé quinze ans comme gestionnaire de fortune chez HSBC avant de rejoindre en 2011 la

banque privée genevoise Bordier & Cie puis de créer Fair/e en 2016.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Il entend réconcilier l'énergie de l'entrepreneur avec la pertinence des choix et la responsabilité des actes. Outre l'action, je suis viscéralement attaché à la notion de justesse. L'homophonie entre le verbe faire et l'adjectif anglais *fair* est parfaite.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Notre distinction essentielle tient dans notre tropisme pour le *private equity*. Fair/e dispose d'un réseau unique d'entrepreneurs, de fonds et de *business angels*

qui lui permet de réaliser des investissements en direct dans les PME hexagonales en forte croissance.

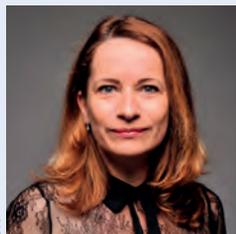
Quelles sont vos ambitions à cinq ans ?

J'aimerais poursuivre notre implantation en région et ouvrir à Bordeaux et en Bretagne tout en promouvant une finance durable. Pour y parvenir, la sélection des thématiques et des sous-jacents d'investissement est centrale.

L'information « off the record »...

Issu d'un milieu modeste, je suis animé par l'entraide et la solidarité. C'est pour aider les étudiants qui intègrent difficilement les grandes écoles que j'ai créé un fonds de dotation consacré à l'égalité des chances.

PROPOS RECUEILLIS PAR SYBILLE VIE



DR

**Entretien avec
Yuna Marquis,**
président-fondateur,
Marquis Family Office

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Yuna Marquis. Juriste de formation, j'ai commencé ma carrière professionnelle comme ingénieur patrimonial auprès de groupes familiaux. Mon parcours m'a ensuite amené à travailler au sein d'un cabinet indépendant.

J'ai ensuite choisi la voie de l'indépendance en créant mon propre *family office*.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

J'ai souhaité un nom simple et discret car je suis le garant de la confidentialité des familles avec lesquelles je collabore. Ma démarche se veut également empreinte d'écoute et de bienveillance, avec l'idée d'apprendre des autres et de protéger les familles qui me font confiance.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Je mets l'accent sur l'interprofessionnalité, en bâtissant des relations de confiance avec les professionnels du chiffre et du droit. Mon accompagnement s'inscrit au-delà des

matières juridiques et fiscales, avec une disponibilité permanente auprès des familles.

Quelles sont vos ambitions à cinq ans ?

Je n'ai pas de plan de carrière. J'aime me challenger en poussant ma curiosité dans tous les domaines, que ce soit en gestion d'actifs, domaine pour lequel je pourrais envisager une association, ou en philanthropie. La médiation est un autre domaine qui m'intéresse.

L'information « off the record »...

J'ai deux passions : l'équitation et la voile. Deux activités qui m'apportent un véritable équilibre. J'aime également découvrir de nouveaux pays, pas seulement sous l'angle purement touristique mais pour la rencontre avec l'environnement local.

PROPOS RECUEILLIS PAR RODOLPHE CLARGÉ



DR

**Entretien avec
Pierre-Loïc Besse,**
fondateur, My Family Officer

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

Pierre-Loïc Besse. Après des études de droit et un master en gestion de patrimoine, j'ai travaillé dans l'une des principales banques privées françaises. J'ai ensuite voulu créer une structure indépendante de toute politique commerciale. Ce sont mes

clients entrepreneurs qui m'ont donné le virus de l'entreprenariat.

Pourquoi avoir choisi ce nom pour votre structure ? Que signifie-t-il ?

Le *family officer* est celui qui s'occupe des « dossiers » et fait primer les intérêts du groupe familial sur les intérêts individuels. Le pronom possessif « my » souligne le caractère *intuitu personae*, l'anglicisme traduisant la dimension internationale de nos activités.

Quels sont vos éléments de différenciation ?

Notre *family office* développe une approche sur le long terme. Seules des entités indépendantes comme les nôtres peuvent se targuer d'avoir une approche transgénérationnelle. Nous proposons aussi une offre sur mesure

avec des solutions « best in class » du marché ainsi qu'une totale transparence sur notre mode de rémunération.

Quels sont vos ambitions et objectifs à cinq ans ?

Faire de My Family Officer une marque reconnue sur le segment des multi-*family offices* et le numéro un sur la clientèle des Millennials. Cela passera par le développement du bureau historique de Lyon et de nouveaux bureaux à Paris, et en région avec l'accueil d'anciens banquiers privés.

L'information « off the record »...

Je vous recommande de visiter une région du Brésil aux paysages éblouissants : Les Lençóis Maranhenses!

PROPOS RECUEILLIS PAR RODOLPHE CLARGÉ



SOMMET
DES
LEADERS
DE LA
FINANCE

11^E ÉDITION

LE RENDEZ-VOUS ANNUEL DE LA FINANCE D'ENTREPRISE

1^{er}
JUILLET
2021

CONFÉRENCES • DÉJEUNER D'AFFAIRES • CÉRÉMONIE DE REMISE DE TROPHÉES



900
PARTICIPANTS



50
INTERVENANTS



140
MEMBRES DU JURY



28
TROPHÉES

CONTACT & INSCRIPTION

contacts1f@leadersleague.com

LEADERS LEAGUE
15, avenue de la Grande Armée
75116 Paris - France

www.sommet-des-leaders-de-la-finance.com

FISCALITÉ

DOIT-ON S'ATTENDRE À UN RETOUR DE L'ISF ?

L'épidémie de Covid-19 a provoqué une dégradation des finances publiques. Si l'actuel gouvernement écarte toute hausse de la fiscalité, la réduction du déficit de l'État devrait néanmoins constituer l'un des thèmes de campagne des élections présidentielles et législatives de 2022. Dès lors, doit-on s'attendre à un retour de l'ISF ?

En premier lieu, soulignons que l'impôt sur la fortune (ISF) n'a pas été supprimé en 2017, mais qu'il a été limité aux seuls actifs immobiliers. Cette réduction de l'assiette a eu pour effet d'entraîner une baisse de recettes de 3,5 milliards d'euros pour l'État. En effet, les recettes de l'impôt sur la fortune étaient proches de 5 milliards d'euros en 2017, dernière année d'application de l'ISF, alors que les recettes de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) en 2019 se sont élevées à 1,5 milliard d'euros. Si l'on compare cette somme au montant du déficit budgétaire qui a atteint 195 milliards d'euros en 2020, il apparaît qu'un retour de l'ISF dans sa version antérieure n'aurait que peu d'impact sur l'amélioration de la situation.

À ceux qui pourraient être tentés de proposer plus globalement un alourdissement de la fiscalité du patrimoine, soulignons que la France se place déjà à la deuxième place parmi les 37 pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) pour le ratio de recettes fiscales rapportées au produit intérieur brut (PIB), mais aussi d'impôts sur le patrimoine rapportés au PIB. Ces ratios étaient respectivement de 45,4 % et 4 % en 2019.

Ajoutons qu'un alourdissement de la fiscalité du patrimoine



Par Stéphane Jacquin, associé-gérant, responsable de l'ingénierie patrimoniale de Lazard Frères Gestion

pourrait ne pas avoir l'effet escompté en matière de recettes fiscales. En effet, les derniers changements intervenus en matière de fiscalité du capital tendent à montrer que pour obtenir une augmentation des recettes fiscales, il faille baisser la fiscalité et non l'augmenter. Ainsi, dans un rapport d'octobre 2020, France Stratégie relève que le passage de l'ISF à l'IFI a entraîné « une baisse du

nombre d'expatriations et une hausse du nombre d'impatriations fiscales de ménages français fortunés ». Cette étude, basée sur les chiffres de la Direction générale des Finances publiques, relève notamment qu'en 2018, le nombre de retours de redevables de l'impôt sur la fortune excédait le nombre de départs.

Souvenons-nous également que l'alourdissement de la fiscalité patrimoniale à partir de 2013 n'avait pas eu les effets escomptés au niveau des recettes fiscales. Dans son rapport, France Stratégie revient sur cette période et relève que la suppression du prélèvement libératoire sur les dividendes, et leur imposition au barème de l'impôt sur le revenu par la loi de finances pour 2013, « aurait dû entraîner mécaniquement une augmentation des recettes fiscales » mais qu'elle s'est au contraire « probablement traduite par une perte de recettes fiscales du fait de la contraction d'assiette qu'elle a engendrée ».

Les changements dans la fiscalité du capital semblent donc illustrer parfaitement les conclusions des travaux de l'économiste Arthur Laffer qui montrent qu'au-delà d'un certain seuil de prélèvement fiscal, toute nouvelle augmentation entraîne une baisse des recettes. Ces travaux sont parfois résumés par la formule suivante: « Trop d'impôts tuent l'impôt ». ♦



VICTOIRES DES LEADERS DU CAPITAL HUMAIN

ÉDITION RÉGIONS



29 AVRIL 2021

PALAIS DE LA BOURSE • LYON

CONFÉRENCES, DÎNER DE GALA & REMISE DES VICTOIRES

RESTONS CONNECTÉS !



@decideursrh
#VLCHRégions



@Décideurs RH
#VLCHRégions



@Decideurs_RH
#VLCHRégions

www.victoiresleaderscapitalhumain-regions.com

ORGANISÉ PAR



DÉCIDEURS
MAGAZINE



LEADERS LEAGUE

CONTACT & INSCRIPTION

contactvlchl@leadersleague.com

MULTI-FAMILY OFFICES UN AVENIR RADIEUX ?

De nombreuses familles fortunées choisissent d'être accompagnées par des professionnels du conseil financier pour la gestion et/ou le conseil de leurs situations patrimoniales. Ces professionnels exercent en tant que conseillers en investissements financiers et courtiers en assurances et il nous apparaissait judicieux de proposer une équipe dédiée, connaissant les spécificités réglementaires et le fonctionnement de ces « multi-family offices ».



Joël Périé



Laetitia Porcheron

SUR LES AUTEURS

Joël Périé a rejoint Lombard Odier en 2016 en tant que responsable des relations avec les intermédiaires financiers pour proposer les services de la banque privée aux multi-family offices. Il occupait le même poste entre 2011 et 2016 au sein du Crédit Suisse France. Diplômé d'un master de gestion, il a été banquier privé, responsable d'équipe et responsable régional pour des banques françaises ou étrangères à Lyon et à Paris. Joël a été maître de conférences au CFPB, chargé de TD à l'IAE Lyon 3 (master 2 de gestion de patrimoine), président de la Chambre de commerce Suisse en France entre 2018 et 2020.

Laetitia Porcheron a rejoint Lombard Odier il y a deux ans en qualité de chargée de partenariats après quatre années d'expérience dans le domaine de la gestion de patrimoine. Elle est diplômée du master gestion de patrimoine de Clermont-Ferrand et reste impliquée auprès des anciens diplômés grâce à son rôle actif au sein de l'Association des anciens élèves en gestion de patrimoine de Clermont-Ferrand (AGPC).

À propos de Lombard Odier

Créé en 1796, Lombard Odier est un groupe indépendant, entièrement détenu par ses associés-gérants. Propriétaires et dirigeants, ils sont impliqués dans la gestion stratégique de l'entreprise tout en développant des relations avec la clientèle. Les associés-gérants demeurent fidèles aux principes d'entreprise familiale qui nous anime depuis notre fondation : intégrité, responsabilité et vision à long terme. Notre modèle d'affaires nous permet d'aligner entièrement nos intérêts avec ceux de nos clients. Parmi les premières banques suisses à ouvrir un bureau en France, nous sommes implantés à Paris depuis 2001, où nous servons une clientèle privée et institutionnelle. Les actifs totaux de la clientèle s'élèvent à 316 milliards de CHF à fin 2020. Dans la gestion de notre bilan, nous privilégions une grande liquidité et des investissements prudents. Le groupe n'a pas de dette extérieure et est fortement capitalisé, avec un ratio CET1 de 29,7 % et un ratio de liquidité de 231 % à fin décembre 2020. L'agence Fitch a confirmé la notation AA- du groupe, la meilleure note pour un établissement de notre taille, assortie d'une perspective stable, au mois de juillet 2020. Lombard Odier compte 30 bureaux dans 24 juridictions et emploie plus de 2 500 collaborateurs.

Quels profils de « multi-family offices » (MFO), pour quel profil de clients ?

- **Multi-family offices**: plusieurs « types » de professionnels. À côté des structures parisiennes établies, nous trouvons des structures en région, en forte croissance, organique ou par regroupement, ainsi

que des structures récentes créées par des professionnels avec dix à vingt ans d'expérience et désireux de se lancer dans un projet entrepreneurial.

- **Clients**: ce sont pour l'essentiel des entrepreneurs, toujours en activité ou entre deux pro-

jets. La typologie a d'ailleurs évolué depuis quelques années; on retrouve des investisseurs de plus en plus jeunes, qui ont réalisé leur première opération sur le capital de leur entreprise et qui viennent chercher chez Lombard Odier, à travers leur family office, l'ensemble des services de

gestion, de conseils, d'ingénierie ou de financements patrimoniaux. Ces nouveaux clients sont souvent accompagnés en plus de leur MFO par des professionnels du droit et du chiffre, du M&A et ils apprécient de trouver une équipe rompue à la pluridisciplinarité; Lombard Odier étant un « *pure player* » de la gestion privée, nous n'avons pas de conflit d'intérêt lorsque nous accompagnons ces MFO et leurs clients dans les réflexions patrimoniales induites par une opération de *cash out* par exemple. De plus, Lombard Odier étant une banque entrepreneuriale, fondée et détenue par des familles depuis 225 ans, ces clients entrepreneurs s'identifient facilement à notre Maison.

Autre point important: une très grande majorité de ces clients sont soucieux d'investir le fruit de leur travail dans des solutions qui tiennent compte de critères de durabilité: à la fois pour participer à l'évolution vers un monde meilleur mais également parce que convaincus que les leaders de demain seront les entreprises qui tiennent compte de ces critères. Lombard Odier est un acteur majeur de la durabilité depuis plusieurs décennies et propose entre autres des mandats de gestion durables et utilise des méthodologies et outils propriétaires pour la sélection et le suivi des sous-jacents.

Quels services ?

La gestion sous mandat: si notre « *process* » intègre toutes les ressources du groupe, le bureau de Paris compte sa propre équipe de gestion. Nous proposons des mandats avec un profil de risque, du plus prudent au plus offensif ainsi que des mandats « *single asset* », comme les actions, les obligations, les *hedge funds* ou le *private equity*. Tous nos mandats intègrent une gestion active des devises qui est un moteur de performance. Nous réalisons également un contrôle permanent de notre exposition aux risques. Nous construisons nos allocations

Une très grande majorité de ces clients sont soucieux d'investir le fruit de leur travail dans des solutions qui tiennent compte de critères de durabilité

sur la base des budgets d'« *expected shortfall* » propre à chaque profil d'investissement. Ce processus nous permet de monitorer avec précision notre budget de risque (pertes potentielles d'un portefeuille sur un an glissant). Nous recourons à des fonds, avec une spécificité concernant l'architecture ouverte puisque nous utilisons principalement une sicav Umbrella (PriviEdge). Lombard Odier sélectionne les meilleurs gérants de fonds de chaque catégorie auxquels elle confie la gestion de stratégies spécialement élaborées pour répondre aux besoins des investisseurs, au travers d'un éventail d'approches différenciées en matière de classes d'actifs. Grâce à cette plateforme, nous pouvons définir avec précision le mandat donné à chaque gérant et étendre notre sélection à des gérants locaux qui n'ont pas de présence en Europe. Cela nous permet également de connaître la composition des portefeuilles en temps réel et de gérer les risques attendants, de faciliter l'arbitrage entre gérants sans frottement fiscal pour le client et de maîtriser les frais courants. Nous recourons également à l'utilisation de *trackers* et de titres vifs.

Nos mandats « durables » rencontrent un vrai succès. Notre approche intègre trois piliers: soutenabilité du modèle financier de l'entreprise, de ses pratiques et de son modèle économique. Nous cherchons à comprendre, avec une méthodologie et des outils propriétaires, les trajectoires de transition requises afin de faire face aux grands défis de durabilité, pour chacune des industries dans lesquelles nous investissons, et ainsi identifier les entreprises les mieux positionnées qui généreront à long terme une rentabilité économique excédentaire et gagneront des parts de marché.

Nous sommes convaincus que cette nouvelle révolution économique sera le principal moteur de performance des prochaines

années. Des secteurs entiers de notre économie sont en train de se transformer profondément sous nos yeux et créent des opportunités d'investissements inégalables. La crise sanitaire a servi d'accélérateur et l'ensemble des plans de relance budgétaire sont clairement fléchés dans cette direction.

Pour terminer, nous pouvons implémenter ces stratégies aussi bien en compte-titres pour des personnes privées ou des holdings que des « fonds internes dédiés » grâce aux accords noués avec un large spectre de compagnies d'assurance, ou par l'intermédiaire des OPC.

Le contrat de conseil: nous constatons une augmentation des clients souhaitant garder la main sur ses investissements (clients proactifs) notamment en titres vifs ou en « *private equity* ». L'*advisor* échange avec le client et son conseil pour fournir des analyses et des recommandations mais le client reste seul décisionnaire.

Le crédit Lombard: il permet aux clients de répondre à des besoins temporaires de trésorerie.

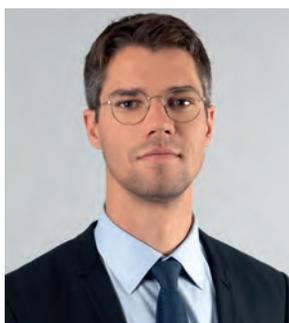
Pour rappel, Le crédit Lombard est un crédit à taux fixe, ou une avance consentie, adossé à des investissements donnés et déposés en garantie tels qu'actions, obligations, ou fonds d'investissement, à concurrence d'un certain pourcentage de leur valeur.

En conclusion, nous estimons que le marché des MFO va continuer à croître. Lombard Odier veut conserver sa place auprès de ces professionnels. Nos atouts résident à la fois sur notre parfaite connaissance de leur contrainte et leur mode opératoire, et sur notre offre très qualitative.

Par ailleurs, nombre de structures se créent ou se développent sur l'ensemble du territoire et ces partenariats peuvent répondre à la nécessité d'un maillage territorial pour notre maison. ♦

GENERALI LUXEMBOURG SON ACCOMPAGNEMENT AUPRÈS DES MULTI-FAMILY OFFICES

Generali Luxembourg accompagne ses partenaires privilégiés en adaptant son modèle à la sophistication et à la flexibilité des solutions proposées par les MFO afin de répondre à la forte croissance des fortunes issues de l'entrepreneuriat et à l'internationalisation des familles. Cette évolution répond parfaitement à l'émergence des nouveaux MFO.



DR
Adrien Delivyne,
head of key account
management - France & Suisse



DR
Maxime Berardi,
responsable des partenaires
indépendants - France

L'essor des multi-family offices

Fort de son expertise, Generali Luxembourg est spécialisée dans la conception et la distribution de solutions d'assurance luxembourgeoises adaptées aux besoins de ses partenaires institutionnels et indépendants, et en particulier des *multi-family offices* (MFO).

Les dernières années du monde de la gestion de fortune font clairement apparaître l'émergence et le succès de nouveaux MFO. Parfaitement complémentaires avec nos partenaires de banques privées et de sociétés de gestion, les MFO se sont adaptés à l'essor des patrimoines issus de l'entrepreneuriat et à l'internationalisation des familles. Le contrat d'assurance vie luxembourgeois dispose d'une excellente base pour répondre aux besoins d'une clientèle exigeante et sophistiquée: protection des avoirs (super-privilège), transparence/neutralité fiscale et large périmètre d'actifs éligibles, font son succès.

« Aujourd'hui, pour accompagner nos partenaires MFO et leurs clients, nous devons partager

l'ensemble de nos ressources. Par exemple, nous travaillons en totale architecture ouverte avec les plus belles banques privées et sociétés de gestion de la place, nos partenariats nous permettent donc d'offrir et de créer une forte synergie entre tous les acteurs de la gestion de fortune », souligne Adrien Delivyne, head of key account management chez Generali Luxembourg.

La compagnie a très vite harmonisé ses solutions dans cet environnement, notamment en amplifiant son univers d'investissement dans ses contrats: intégration de fonds de *private equity*, création d'un nouveau fonds à impact (GF Infrastructures durables), référencement de fonds externes *clean shares* en gestion libre, ou encore la mise à disposition d'une offre de gestions

sous mandat thématique « ISR » avec ses partenaires gestionnaires financiers clés.

L'évolution d'un modèle

« Generali Luxembourg sait parfaitement s'adapter à l'agilité et à la souplesse de ses partenaires MFO en organisant une chaîne de production bien distincte ou encore en accompagnant nos partenaires dans le référencement de fonds de *private equity*, une demande en forte croissance pour répondre aux attentes d'une clientèle exigeante », précise Maxime Berardi, responsable des partenaires indépendants. Enfin, les équipes de Generali Luxembourg se mobilisent constamment afin d'améliorer et d'ajuster leurs expertises dans un monde où l'internationalisation des modes de vie est de plus en plus importante. ♦

Generali Luxembourg, un Life Time Partner

« Notre volonté est d'être le « Life Time Partner » de nos partenaires afin de faciliter le suivi de leur clientèle d'entrepreneurs, de dirigeants et de familles, sur les thématiques de constitution, de préservation, de développement et de transmission de leur capital », rappelle Adrien Delivyne.

Generali Luxembourg en quelques mots :

- bénéficie de la solidité et du savoir-faire du groupe Generali, acteur majeur de l'assurance dans le monde ;
- une gamme de solutions conformes aux législations des pays de résidence des souscripteurs ;
- une qualité de service reconnue ;
- une offre sur mesure aux partenaires institutionnels mais également indépendants et la faculté de créer des synergies ;
- un ratio de Solvabilité II très solide à 259 %*

*au 31 décembre 2020

Vous qui aimez les performances, savez-vous que le papier a cinq vies ?

La force de tous les papiers, c'est de pouvoir être recyclés
au moins cinq fois en papier. Cela dépend de chacun de nous.
www.recyclons-les-papiers.fr

Tous les papiers ont droit à plusieurs vies.
Trions mieux, pour recycler plus !

Votre publication s'engage pour
le recyclage des papiers avec Ecofolio.



ÉCONOMIE VERTE

L'EUROPE EN ORDRE DE MARCHE

Le processus d'évaluation des plans de relance nationaux débute à Bruxelles. Pour obtenir le déblocage des fonds, les États membres doivent notamment répondre à des objectifs climatiques ambitieux. En attendant, la France commence déjà à déployer ses mesures.

PAR OLIVIA VIGNAUD

Le 1^{er} janvier débutait le grand examen. Afin de bénéficier des prêts et subventions octroyés dans le cadre du plan de relance européen, les États membres sont tenus de soumettre à Bruxelles leurs programmes de reprise nationaux. Date butoir pour l'envoi des copies : le 30 avril. La Commission européenne aura deux mois pour fournir une première évaluation, laquelle sera adressée au Conseil de l'UE pour validation des plans au cas par cas. Les feuilles de route présentées par les pays doivent respecter onze critères définis en amont par les institutions européennes. Objectif : s'assurer que la relance sera au service d'une économie plus durable et plus numérique. Il est ainsi prévu qu'au moins 37 % des dépenses d'investissement et de réformes proposées par chaque pays soutiennent la transition écologique.

Une enveloppe sans précédent

Pour mémoire, et à l'instar des autres grands critères, ce pourcentage a fait l'objet de vives discussions. L'accord sur lequel se sont entendus l'été dernier les dirigeants européens prévoit d'allouer 30 % du montant total des dépenses de l'UE à la lutte contre le changement climatique. Les aides seront en majeure partie versées sous forme de prêts ou de subventions. En tout, les ressources naturelles et l'environne-



© European Union, 2020

Au moins 37 % des dépenses d'investissement et de réformes proposées par chaque pays doivent soutenir la transition écologique

ment bénéficieront d'une manne de 373,9 milliards d'euros : 17,5 milliards proviendront du plan de relance de 750 milliards, le reste étant financé par le cadre financier pluriannuel (2021-2027), c'est-à-dire par le budget long terme de l'UE qui pèse, lui, au total 1 074,3 milliards.

Les États risquent-ils de voir leur plan retoqué ? Oui et non. Afin d'éviter une telle situation, les pays ont discuté avec la Commission européenne en amont des dépôts formels. Le processus pourrait néanmoins se compliquer lors des étapes suivantes. Alors que certains membres de l'UE (dits « frugaux »), peu favorables à un plan de relance aussi ambitieux, souhaitaient disposer d'un droit de veto sur les programmes nationaux, l'accord

européen permet à un pays qui estimerait un plan non conforme de saisir le Conseil. Par ailleurs, les versements pourront être suspendus en cas de non-respect de l'État de droit. Ce qui pourrait concerner des pays comme la Hongrie ou la Pologne dont certaines législations ne semblent pas toujours en ligne avec les valeurs de l'Union.

Le cas français

Pour sa part, la France devrait bénéficier d'une aide européenne totale de 40 milliards d'euros pour son plan de relance. Un programme de 100 milliards d'euros, présenté en septembre, axé autour de l'écologie, de la compétitivité et de la cohésion. En tout, 30 milliards seront dédiés aux investissements verts. À ceux-ci viennent

s'ajouter des actions allant également dans le sens d'une décarbonation de l'économie – comme les aides au tourisme durable ou la rénovation des hôpitaux – inclus dans d'autres volets du plan France Relance.

Le pays n'a pas attendu l'évaluation de Bruxelles pour activer les mesures qu'il contient. Le gouvernement met à disposition sur Internet quelques indicateurs de suivi, revus mensuellement. On apprend ainsi qu'il a reçu 6682 projets de rénovation thermique des bâtiments publics pour un montant de 8,4 milliards d'euros. Soit bien plus que l'enveloppe de 4 milliards qu'il prévoit à cet effet. En tout, la France consacrera 6,7 milliards d'euros à la rénovation énergétique des logements privés, des locaux de TPE/PME, des logements sociaux ainsi que des bâtiments de l'État. Un dispositif qui permet de concilier écologie et emploi, autre cheval de bataille du gouvernement.

Sujet majeur également : la décarbonation de l'industrie pour laquelle la France prévoit de déboursier 1,2 milliard d'euros sur la période 2020-2022. Un premier appel pour les projets complexes d'amélioration de l'efficacité énergétique des procédés industriels a été clôturé dès 2020 : 73 dossiers ont été reçus, représentant 885 millions d'euros d'investissements et 245 millions de demandes de subventions. Le plan accélère également le verdissement du parc automobile. Sur les onze premiers mois de 2020, la part de marché des véhicules électriques est passée à 6,2 %, contre 1,9 % sur la même période un an plus tôt. Les bonus écologiques ont été renforcés. Emmanuel Macron vise ainsi 1 million de véhicules propres d'ici à la fin de son quinquennat grâce à un budget de 2 milliards d'euros.

Si le montant des enveloppes consacrées à la lutte contre le changement climatique est sans précédent, pour les ONG les institutions ne vont pas assez loin. D'abord parce que les 37 % de financements verts seront

Les aides de l'Union européenne sont conditionnées au respect de l'état de droit

définis selon une taxonomie (système de classification qui établit une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental) qu'elles jugent trop floue. Ensuite parce que le reste des milliards à disposition pourraient être fléchés vers des projets polluants, comme le sauvetage de compagnies aériennes. Certains pays leur ont déjà prêté main forte, l'industrie du ciel étant l'une des plus touchées par la crise liée à la Covid-19.

En ce qui concerne la taxonomie, des « marqueurs de Rio » ont été élaborés par l'OCDE. Ils attribuent une pondération aux activités en fonction de leur contribution aux objectifs climatiques : significative (100 %), modérée (40 %) ou insignifiante (0 %). Les mesures proposées dans les plans ne devront « pas causer de préjudice important » à l'environnement.

Quel financement ?

Pour financer la relance, l'UE entend emprunter sur les marchés à des taux plus favorables que ceux dont bénéficient certains États membres. Pour ce faire, les parlements nationaux doivent autoriser Bruxelles à relever son plafond de

ressources. Par ailleurs, depuis le 1^{er} janvier, une nouvelle contribution nationale, calculée sur la base des déchets d'emballages en plastique non recyclés a été introduite. Elle fait partie des nouvelles sources de recettes du budget de l'Union. D'autres pistes sont évoquées, telles qu'une taxe carbone aux frontières instaurée d'ici à 2023 ou l'extension du système d'échange de quotas d'émissions à l'aviation et au transport maritime. Une taxe sur les transactions financières harmonisée est aussi à nouveau évoquée.

En parallèle du plan et de son financement, Bruxelles présentait l'an dernier des objectifs ambitieux de réduction des émissions nettes de gaz à effet de serre à l'échelle de l'UE (moins 55 % d'ici à 2023 par rapport aux niveaux de 1990). Un programme qui, pour être mené à bien, nécessitera des investissements. « Ce niveau d'investissement pourrait donner l'élan indispensable pour favoriser une relance durable après la crise de la Covid-19 », commente l'exécutif européen. Car, pour qu'un plan soit efficace, tout doit être cohérent, ce qu'entend bien démontrer Bruxelles du haut de sa fonction de chef d'orchestre.

RÉPARTITION DE L'ENVELOPPE EUROPÉENNE

	Cadre financier pluriannuel en Md€ (budget européen 2021-2027)	NextGeneration EU en Md€ (plan de relance)	Total
Marché unique, innovation et numérique	132,8	10,6	143,4
Cohésion, résilience et valeurs	377,8	721,9	1 099,70
Ressources naturelles et environnement	356,4	17,5	373,9
Migration et gestion des frontières	22,7	-	22,7
Sécurité et défense	13,2	-	13,2
Pays voisins et reste du monde	98,4	-	98,4
Administration publique européenne	73,1	-	73,1
Total	1 074,30	750	1 824,30

CROISSANCE ET ENVIRONNEMENT

UNE SI DIFFICILE RÉCONCILIATION ?

Alors que l'impact de la hausse des températures sur la planète devient de plus en plus alarmant, les pays ne doivent plus faire l'économie d'une politique environnementale radicale. Mais peut-on vraiment espérer lutter contre le réchauffement climatique sans décroissance ? Faut-il tirer un trait sur les hausses du PIB connues jusqu'à présent ? Si politiques et économistes ne tombent pas toujours d'accord, tous semblent se rejoindre sur un point, celui d'amorcer la transition par une alternative à notre modèle économique.

PAR OLIVIA VIGNAUD

En 2020, les mesures de confinement prises par les gouvernements pour lutter contre l'épidémie de Covid-19 entraînaient une baisse de 7 % des émissions de CO₂ d'origine fossile, soit 2,4 milliards de tonnes. Au plus fort de la crise, celles-ci chutaient même d'environ 17 % par rapport à 2019. Un record pourtant loin d'être suffisant pour répondre à l'urgence climatique. Pour atteindre d'ici à 2050 la neutralité carbone prévue par l'Accord de Paris sur le climat, il faudrait qu'en 2030 la totalité des émissions carbone passe de 41 à 23 gigatonnes par an. Si, dans un monde où l'économie connaît une contraction historique, les émissions demeurent encore bien trop élevées, est-il réaliste de concilier dans les années à venir croissance économique et écologie ? Peut-on croire à une augmentation constante et illimitée du PIB quand les ressources ne sont, elles, pas infinies ? N'est-il pas trop tard pour changer de modèle ?

Ceux qui y croient

Nombreux sont les dirigeants et spécialistes à s'être exprimés sur le sujet. Pour les gouvernements et les institutions, climatoscceptiques mis à part, un autre modèle de croissance est possible. En changeant notre manière de produire et de consommer, nous pourrions



« On doit remettre l'ambition écologique au cœur du modèle productif »

lutter contre le réchauffement climatique. D'où l'importance, par exemple, que prend le sujet dans les plans de relance européens. Au moins 37 % des mesures des programmes des pays de l'UE devront poursuivre des objectifs climatiques. « On doit remettre l'ambition écologique au cœur du modèle productif », affirmait cet été Emmanuel Macron devant la Convention citoyenne pour le climat (CCC). Le président de la République qui précise croire « à la croissance de notre économie » s'est félicité que la CCC ne prône pas pour y parvenir

un modèle de décroissance, contrairement à certains écologistes. Une bonne nouvelle pour Alain de Serres, directeur adjoint de la division des études politiques au sein de l'OCDE : « Sur le climat et l'environnement en général, il est tout à fait possible de maintenir la croissance tout en assurant la transition vers une économie faible en carbone. »

Différents travaux accréditent cette thèse. On pense à la courbe de Kuznets selon laquelle la croissance serait nocive pour l'environnement dans les premiers stades du développement.

Puis, au-delà d'un certain seuil de revenu par habitant, elle entraînerait une amélioration de la qualité de l'environnement. En accentuant nos efforts, nous pourrions atteindre le point où la croissance devient verte.

Baisse du PIB ne rime pas avec écologie

L'expérience de la décroissance semble montrer ses limites. On le constate avec la crise liée à la Covid-19 : une baisse importante du PIB ne ralentit pas suffisamment le réchauffement climatique mais va faire tomber davantage de personnes dans la pauvreté. Affaiblis, certains pays pourraient laisser de côté, au moins à court terme, la question de la préservation de la planète. « *L'histoire montre que les économies en déclin ne sont ni propres ni efficaces dans l'utilisation de leurs ressources* », explique Dimitri Zenghelis de l'Université de Cambridge dans une note publiée par Lombard Odier.

Revenir aux fondamentaux

La question ne fait toutefois pas consensus chez tous les économistes. En 2019, trois chercheurs publiaient une tribune dans *Le Monde*. Pour François Briens, Timothée Parrique et Vincent Liegey, il faut en finir avec le mythe de la croissance verte. « *Cette stratégie (...) repose fondamentalement sur le concept de 'découplage' entre croissance et impacts environnementaux, c'est-à-dire l'hypothèse selon laquelle il serait possible de faire croître continuellement le PIB tout en réduisant de manière généralisée l'empreinte écologique liée aux activités économiques* » Or, selon eux, les rares cas de découplage paraissent insuffisants au regard des enjeux.

Il serait nécessaire de faire le deuil de ce concept de croissance verte et d'arrêter d'orienter les politiques publiques sur la question. Les auteurs proposent des alternatives :

« La croissance c'est le bien-être. L'économie, à la base, sert à ça »

« *Mettre l'accent sur la frugalité, le sens des limites, la convivialité et le partage (du travail, des ressources et des richesses) au travers de modèles socio-économiques alternatifs.* »

Pourquoi le thème de la décroissance prend-il de plus en plus de place dans les débats ? Pour le comprendre, il faut se pencher sur les fondements de l'économie. À quoi sert-elle ? « *La croissance c'est le bien-être. L'économie, à la base sert à ça, donc il faut revenir aux fondamentaux* », affirmait Xavier Ragot, président de l'Observatoire français des conjonctures économiques lors des rencontres économiques d'Aix en 2020. Pour certains spécialistes, le système fonctionne mal. La croissance est au rendez-vous mais les inégalités subsistent, voire se creusent, même dans des pays redistributifs comme la France. « *La décroissance appelle à sortir de la production infinie pour retrouver le sens de la mesure* », déclare l'économiste Serge Latouche, chantre de la décroissance, dans une interview au *Monde*.

Redéfinir la croissance

En réalité, ces différents spécialistes disent au fond la même chose : la croissance, oui mais pas telle que nous la connaissons. Il faut trouver une alternative pour faire prospérer nos économies tout en préservant la nature. Ce qui explique pourquoi la question de la définition de la croissance est régulièrement posée : ne doit-on prendre en compte que la hausse du produit intérieur brut ? Est-il encore un bon indicateur à l'heure de la dématérialisation ? « *L'instrument de mesure le plus simple, et dont on se sert, est le PIB. Mais on peut trouver une meilleure définition de la croissance qui prenne davantage en compte le bien-être et la croissance intangible* », estime Alain de Serres.

L'économiste cite l'exemple de Wikipédia. Si l'encyclopédie en ligne a contribué à la diminution des ventes des ouvrages papier et donc à un ralentissement de la croissance du secteur, elle permet à un plus grand nombre d'accéder à la connaissance, probablement en polluant moins.

Dans la même veine, Erwann Tison, directeur des études de l'Institut Sapiens, prend l'exemple du vélo, comme alternative aux taxis. Recourir au premier n'est pas comptabilisé à sa juste valeur. « *Pire encore, l'effet d'éviction dans cette consommation alternative pourrait être synonyme de destruction de valeur (la non-course de taxi) et donc de décroissance, alors que les bénéfices pour l'utilisateur seront observables à long terme (meilleure forme et meilleure santé grâce à la pratique sportive)*, écrit-il dans un rapport. *Il est donc difficile d'apprécier une économie qui se digitalise uniquement à l'aune de la croissance de sa production.* » D'ailleurs, les études mesurant la différence entre le PIB d'un pays et son ressenti par la population montrent le fossé qui sépare les deux indices dans un territoire comme les États-Unis. Pour Erwann Tison, « *revoir nos indicateurs, notre définition de la richesse et la mesure de sa création est ainsi indispensable pour prendre en compte les effets générés par l'économie sociale et solidaire, mais aussi pour donner de nouveaux objectifs et politiques au corps social* ».

Finitude des ressources énergétiques

Outre cette question de la définition, les défenseurs de la décroissance mettent en avant la finitude des ressources énergétiques. Interrogé sur le sujet lors des rencontres d'Aix, l'ingénieur Jean-Marc Jancovici rappelait que le PIB était le fruit du travail des gens et de l'utilisation des ressources

naturelles. Alimentées par de l'énergie, les machines ont permis de décupler les capacités de production des hommes. Or, depuis 2007, et les premières tensions liées à l'approvisionnement en pétrole, l'économie serait, selon lui, en « contraction ». « Il y a une limite qui ne dépend pas de nous et notre économie repose sur l'extraction et la mise à la poubelle de ressources non renouvelables. »

S'adapter devient essentiel, qu'on le veuille ou non. Un constat partagé par Alain de Serre: « Croissance et écologie sont parfaitement réconciliables mais cela ne se fera pas sans une transition plus ou moins difficile, qui dépendra des politiques mises en place. Aussi terrible soit-elle, la crise actuelle nous offre l'opportunité de faciliter cette transition. » Pour parvenir à une croissance moins gourmande en CO₂, il faut investir dans des projets qui ne seront pas forcément consommables ou utilisables sur le court terme, comme d'importants programmes d'infrastructures ou dans la recherche. Les pays développés doivent également

« L'histoire montre que les économies en déclin ne sont ni propres ni efficaces dans l'utilisation de leurs ressources »

partager leurs connaissances technologiques pour que les territoires moins avancés ne passent pas par toutes les étapes de la croissance, consommatrices de CO₂.

Innover

Le rôle des gouvernements est clé pour enclencher le mouvement. Ils doivent montrer l'exemple et peuvent proposer des aides à la rénovation énergétique des bâtiments ou encore à l'utilisation de véhicules plus propres. « On observe une accélération du développement des voitures électriques. Mais il faut que l'électricité elle-même soit basée sur les énergies renouvelables. Or on doit encore travailler pour mieux stocker ces sources d'énergie », poursuit Alain de Serres. La nouvelle croissance économique passera par l'innovation et la connaissance. Rien d'étonnant à ce qu'en 2018 le prix Nobel d'économie ait été attribué à Paul Romer et William Nordhaus, deux professeurs américains dont les travaux concilient croissance et lutte contre le changement

climatique sur fond d'innovation. Les investissements nécessaires à un changement de modèle pourraient eux-mêmes contribuer à la croissance. Selon l'ONU, la transition vers une économie verte pourrait générer jusqu'à 26 000 milliards de dollars d'ici à 2030 et 65 millions d'emplois dans l'économie bas carbone, soit l'équivalent de l'ensemble de la main-d'œuvre du Royaume-Uni et de l'Égypte. Les recettes publiques augmenteraient, quant à elles, de 2 800 milliards (l'équivalent du PIB de l'Inde) grâce à une réforme des subventions et de la tarification du carbone. Autre avancée, et pas des moindres en cette période où les questions de santé ne quittent plus le devant de la scène: la lutte contre le changement climatique permettrait d'éviter 700 000 décès prématurés dus à la pollution de l'air. Pour respecter l'Accord de Paris, les pays vont devoir accélérer la mise en œuvre de leurs plans. Bonne nouvelle, les États-Unis reviennent dans la course. De quoi redonner un peu d'espoir.



© Elnur



ÉCOLOGIE & ÉCONOMIE SONT INCOMPATIBLES !

Alors arrêtons de penser que
Pour décarboner les entreprises
Il existe des solutions
La relance économique à court terme
Sera plus déterminante que
La transition environnementale et énergétique
Pour continuer à créer de la valeur
Faisons preuve de bon sens

Donc relisez le texte de bas en haut.



Conseil environnemental et sociétal,
Mise en œuvre de projets
de performance énergétique et bas-carbone,
Solutions de financement.
greenflex.com

L'IMMOBILIER

PLUS QUE JAMAIS UNE VALEUR REFUGE !

Après plusieurs expériences au sein de start-up dans le secteur des cosmétiques puis des services, Omblin du Plessis a rejoint en 2010 le groupe immobilier Windsor en tant que responsable des Hauts-de-Seine Nord au sein de leur agence de Neuilly-sur-Seine. Elle se consacre depuis plus de dix ans à la réalisation de transactions en immobilier.

L'immobilier est un investissement particulièrement solide qui s'est toujours révélé rassurant sur un marché résilient. Cela reste d'actualité même si, à court terme, celui-ci étant bien évidemment dépendant de la situation économique, il reste assez difficile à anticiper.

Finalement, en 2020, le marché a beaucoup mieux résisté que ce à quoi l'on pouvait s'attendre en mars dernier et le volume des transactions n'a reculé que de 8 %. Après le déconfinement du printemps 2020, le marché a été hyperactif avec une forte hausse des transactions qui est restée soutenue jusqu'à l'automne, avant de se stabiliser.

Pour l'année 2021, compte tenu du contexte inédit très incertain, il est compliqué de se projeter sur un volume précis de ventes et une potentielle évolution des prix. Un éventuel nouveau confinement et les effets attendus des vaccinations sont autant d'incertitudes qu'il faut prendre en considération.

L'attentisme semble donc de rigueur et l'on s'oriente vraisemblablement vers une stabilisation du nombre des transactions et une légère baisse des prix pour la capitale.

Pour le moment, les dispositifs étatiques jouent pleinement leur rôle et maintiennent l'économie sous perfusion... mais jusqu'à quand ?

De ce fait, le marché de l'emploi est encore relativement épargné mais devrait se détériorer sensiblement dans les mois à venir.



Omblin du Plessis est responsable du département immobilier d'Allure Finance depuis novembre 2020.

Le taux de chômage va sans nul doute augmenter et avoir un impact certain sur le pouvoir d'achat et le moral des ménages. Une certaine catégorie de ménages va être exclue temporairement du marché qui risque de peiner à décrocher des financements.

Néanmoins, un **certain nombre d'éléments positifs** devraient porter le marché cette année :

- l'accès au crédit reste relativement accessible avec notamment des règles bancaires qui sont favorables : taux maximal d'endettement (35 % contre 33 %), des durées d'endettement pouvant

aller jusqu'à vingt-sept ans et des taux toujours bas et attractifs ;

- une partie des ménages « aisés » a pu épargner depuis le début du premier confinement et dispose désormais d'apports plus conséquents pour de nouveaux projets en immobilier.

Selon *Le Figaro* du 21 février 2021, les Français vont économiser 200 milliards d'euros de plus qu'avant la période Covid : 130 milliards d'euros ont été mis de côté en 2020 et une épargne de 70 milliards est estimée pour 2021. Cela représente un montant équivalent aux coûts de la crise sanitaire pour les finances publiques !

L'essentiel de cette épargne « forcée », qui résulte naturellement des restrictions à la consommation et de l'inquiétude de nombreux Français, est principalement laissée sur les comptes courants des ménages et devrait sans doute être réinvestie en partie dans l'immobilier. Cela dépendra notamment de la capacité du gouvernement à rétablir rapidement la confiance pour que l'épargne « Covid » soit le moteur de la reprise et éviter qu'elle ne se transforme trop en épargne de précaution.

- Le confinement a montré l'importance d'être bien logé « au vert » avec des ménages qui souhaitent désormais un « chez soi » plus confortable.

Le télétravail s'organise et augmente : il est en passe de devenir la norme dans beaucoup d'entreprises.

Un grand nombre d'accédants à la propriété, amenés à se déplacer moins régulièrement, recherchent une meilleure qualité de vie, plus d'espace, une pièce en plus pour travailler, un jardin ou l'accès à un extérieur. La population a sensiblement élargi ses recherches jusqu'à 30 km autour des grandes villes. Les **banlieues**, de mieux en mieux desservies par les transports en commun, bénéficient tout naturellement de ces délocalisations actuellement en hausse. Avec l'attrait grandissant pour les maisons, on remarque de plus en plus l'arrivée de jeunes couples qui souhaitent optimiser leur qualité de vie.

Les promoteurs rachètent à prix d'or des maisons et des terrains pour y construire des immeubles quand le plan local d'urbanisme (PLU) le permet. Cette tendance devrait perdurer car le vote massif de maires « verts » lors des dernières élections municipales dans de nombreuses villes, freine l'octroi des permis de construire et engendre un déficit foncier dans le neuf. Le marché se tend encore davantage, l'offre est inférieure à la demande: les prix augmentent donc naturellement.

Les futures nouvelles lignes 14, 15, 16, 17 et 18 du **Grand Paris Express**, dont les grands travaux sont loin d'être terminés, redessinent les cartes et influent déjà fortement sur le marché de l'immobilier. L'arrivée du métro accélère en effet la croissance des prix pour un très grand nombre de villes, auparavant peu attractives et enclavées. À titre d'exemple, la commune de Gennevilliers sera prochainement raccordée à La Défense en seulement trois stations de métro et à peine 10 minutes (au lieu de 30 à 45 minutes actuellement). D'autres communes comme Bobigny, Bagneux, Saint-Denis et Villejuif sont également à surveiller car elles

Les futures nouvelles lignes 14, 15, 16, 17 et 18 du Grand Paris Express redessinent les cartes et influent déjà fortement sur le marché de l'immobilier

vont être largement désenclavées et vont bénéficier de nombreux projets de rénovation urbaine, notamment liés à l'organisation des Jeux olympiques de 2024.

Si le prix au mètre carré a déjà fortement augmenté dans certains quartiers, il reste encore des secteurs en devenir, et de belles opérations immobilières à réaliser!

Paris, quant à elle, se stabilise, voire baisse légèrement. La ville apparaît désormais moins attrayante avec sa vie culturelle en berne, ses bars et restaurants fermés...

Si la capitale est toujours impactée par la baisse des acquéreurs étrangers, essentiellement chinois et américains, les écarts se creusent entre les logements de qualité et les petites surfaces qui tirent leur épingle du jeu. Les biens d'exception sont toujours très recherchés et notamment les appartements avec terrasse qui s'arrachent et valent souvent jusqu'à 50 % de la valeur du mètre carré couvert.

L'immobilier de luxe fait fi de la crise sanitaire !

De nombreuses ventes de prestige à plus de 10 millions d'euros ont été réalisées à Paris en 2020 avec à titre d'exemples :

- un hôtel particulier vendu 79 millions d'euros dans le 7^e arrondissement (Gros-Caillou);
- une maison de 35,1 millions d'euros en plein Faubourg Saint-Germain;
- un hôtel particulier de 25 millions d'euros dans le 16^e arrondissement;
- un appartement de 18,5 millions d'euros rue Saint-Thomas d'Aquin dans le 7^e arrondissement;
- un appartement de 11,15 millions d'euros sur l'esplanade des Invalides...

(Sources: *Capital/Notaires du Grand Paris*)

Par ailleurs, l'immobilier reste toujours un **eldorado de la**

défiscalisation et un investissement stratégique sur le long terme !

Il existe en effet une multitude de solutions d'investissement immobilier et il y a toujours de bonnes raisons d'investir dans la pierre afin de :

- générer des **revenus complémentaires**;

- préparer sa **retraite** ou sa **transmission** à ses enfants ou petits-enfants;

- optimiser sa fiscalité par l'intermédiaire des nombreux dispositifs fiscaux spécifiques de type **Malraux, Pinel** ou par l'intermédiaire de l'acquisition de la **neue propriété**.

Enfin s'il n'est pas toujours nécessaire d'investir beaucoup pour bénéficier de réductions d'impôts et d'un bon retour sur investissement, il convient cependant de **bien cibler votre investissement** en privilégiant le potentiel de plus-value à long terme en **favorisant l'emploi**.

Certaines villes assurent actuellement une meilleure rentabilité grâce à une démographie croissante, une facilité d'accès en transports en commun, un pôle étudiants développé et un bon dynamisme économique. Nantes, Toulouse et Bordeaux, entre autres, cochent toutes ces cases.

Allure Finance est bien évidemment à vos côtés pour toutes vos questions immobilières :

- estimations et ventes de vos biens;
- conseils pour vos investissements patrimoniaux;
- et optimisation de vos avantages fiscaux.

Nous serons à votre écoute pour agir au mieux selon vos attentes... ♦

OFS

ÉTAT DES LIEUX TROIS ANS APRÈS LEUR APPARITION

Trois ans après l'apparition des organismes de financement spécialisé (OFS) dans le paysage réglementaire français, il est temps de faire un premier état des lieux sur le développement de ce nouveau véhicule d'investissement, dont le régime juridique le place à mi-chemin entre les fonds professionnels spécialisés (FPS) et les organismes de titrisation (OT).



Damien Luqué,
associé



David Sorel,
associé



Martin Jarrige de la Sizeranne,
collaborateur



Christian N'da,
collaborateur

Institué par l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 qui a introduit les OFS dans le Code monétaire et financier (CMF), le régime juridique des OFS a fait l'objet de plusieurs précisions successives par le biais de différents textes : décrets publiés le 19 novembre 2018, modification du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (RG AMF) en 2019, puis modification de l'instruction de l'AMF n° 2012-06 en 2020 afin d'intégrer l'OFS parmi les fonds d'investissement alternatifs (FIA) devant faire l'objet d'une déclaration auprès de l'AMF.

À l'époque de l'ordonnance, la création de l'OFS devait répondre à plusieurs objectifs : créer un FIA dédié, par principe, au financement et pouvant bénéficier de la réglementation issue de la directive 2011/61/UE (directive AIFM), octroyer à ce véhicule d'investissement un régime souple en termes de fonctionnement et de possibilités d'investissements, en lui permettant notamment de se financer par le biais d'émissions de titres de créance, et participer au financement de secteurs peu liquides tels

Les règles de fonctionnement des FFS sont principalement contractuelles, ce qui leur permet de bénéficier d'une grande souplesse

que l'immobilier, les infrastructures ou le capital-investissement.

Après trois ans d'existence et maintenant que le régime juridique des OFS semble stabilisé, il est intéressant de pouvoir tirer un premier bilan sur le développement de ce nouveau véhicule d'investissement « tout-terrain ». Depuis leur création, environ une vingtaine d'OFS ont été constitués, avec une nette accélération intervenue au deuxième semestre 2020. Nous constatons néanmoins qu'une grande majorité des OFS prennent la forme de fonds de financement spécialisé (FFS), c'est-à-dire d'OFS constitués sous forme de copropriétés dont l'objet est principalement l'acquisition de créances, à l'instar des OT.

Après un lent démarrage dû en partie à un régime juridique encore lacunaire jusqu'en 2020, il semble désormais que l'OFS tend à trouver progressivement sa place parmi la nomenclature des FIA dits « de droit », avec, on l'espère, un développement des OFS mettant en œuvre une stratégie couvrant à la fois des créances et d'autres actifs de type immobilier ou *private equity*.

Le rappel des principales caractéristiques d'un OFS

a. La forme juridique

L'OFS peut être (i) soit une société de financement spécialisé (SFS) constituée sous la forme d'une SA ou d'une SAS, (ii) soit un FFS.

La constitution d'une SFS suppose en premier lieu (i) la rédaction de ses statuts, lesquels devront faire l'objet d'une validation préalable par le dépositaire ; puis (ii) une procédure d'immatriculation auprès du greffe du tribunal de commerce compétent. Par dérogation aux règles de droit commun, seuls des extraits des statuts de la SFS sont publiés au RCS¹.

En principe, les règles du Code de commerce applicables aux SA ou aux SAS s'appliquent également aux SFS, sauf quelques dérogations listées dans le CMF.

À la différence d'une SFS, la constitution d'un FFS nécessite seulement la rédaction d'un règlement, lequel devra faire l'objet d'une validation préalable par le dépositaire. Outre quelques règles précisées dans le CMF et le RG AMF, les règles de fonctionnement des FFS sont principalement contractuelles, ce qui leur permet de

LES POINTS CLÉS

- Les OFS et les OT constituent, ensemble, une nouvelle catégorie de véhicules d'investissement intitulés les organismes de financement.
- Les OFS bénéficient d'une grande souplesse en termes de stratégie d'investissement à l'instar des FPS.
- Lorsqu'ils sont constitués sous forme de SFS, ils sont assujettis à l'IS, ce qui leur garantit un plein accès aux stipulations des conventions fiscales.
- Leurs comptes sont établis en valeur liquidative mais leur régime fiscal est basé sur des valeurs historiques, comme pour toute holding classique ou « autre FIA » constitué sous forme de SAS.

bénéficier d'une grande souplesse. Cette précision explique en grande partie le succès que rencontrent les FPS en comparaison avec les SFS (à ce jour, seule une SFS semble avoir été constituée).

À l'instar des FPS, l'OFS est un fonds déclaré. En ce sens, la création d'un OFS, de même que toute modification intervenant en cours de vie, doivent faire l'objet d'une déclaration auprès de l'AMF.

b. Émission de parts, actions et titres de créance

Les OFS peuvent émettre des parts (pour les FPS), des actions (pour les SFS) et des titres de créance (obligations ou autres titres de créance émis sur le fondement d'un droit étranger). La possibilité d'émettre des obligations est exclue pour les autres catégories de FIA « de droit » tombant, par principe, pleinement dans le champ de la directive AIFM.

c. Les actifs éligibles à l'OFS

L'OFS dispose d'une large capacité d'investissement, puisqu'il peut à la fois investir dans des créances, des instruments financiers et tout autre « bien » éligible à l'actif d'un FPS².

d. L'octroi de prêt

L'OFS peut octroyer des prêts dans le cadre de deux régimes distincts :
- l'octroi de prêts à des entreprises non financières sous conditions, notamment de durée, de liquidité, de levier, d'information au bénéfice des investisseurs de l'OFS ;
- l'octroi de prêts dans les conditions du règlement (UE) n°2015/760 (règlement FEILT).

e. La possibilité de créer plusieurs compartiments

Le règlement ou les statuts de l'OFS peuvent prévoir que ce dernier comprendra des compartiments, faisant chacun l'objet d'une comptabilité distincte. Chaque compartiment

peut donner lieu à l'émission de titres de créance, de parts ou d'actions spécifiques à ce compartiment.

Le régime fiscal d'un OFS

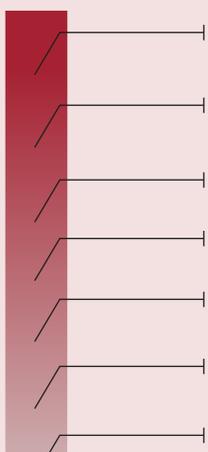
L'OFS établit ses comptes en valeur liquidative et peut comporter des compartiments, ce qui le rapproche des FIA « de droit » classiques.

Pour autant, son régime fiscal est résolument distinct. Lorsqu'il est constitué sous forme de SFS, il est en effet assujéti à l'IS dans les conditions de droit commun, ce qui est une véritable originalité pour un FIA « de droit ». L'essentiel de son régime fiscal résulte des dispositions de l'article 38, 2^{ter} du CGI qui, conformément aux intentions du législateur³, replacent les SFS dans la même situation que toute société commerciale.

Ce régime fiscal (qui est le même que celui des « autres FIA ») peut sembler être un handicap au premier abord, mais il présente en réalité de nombreux avantages :

- le principal d'entre eux est que les SFS ont accès au bénéfice des stipulations des conventions fiscales. Cela facilite les levées de fonds auprès d'investisseurs étrangers tout comme la réalisation d'investissements internationaux, là où les FIA classiques se heurtent souvent à des difficultés ;
- ses comptes sont établis en valeur liquidative mais pour autant, son régime fiscal est basé sur les valeurs historiques. Il ne souffre donc pas d'une imposition sur les écarts de valeurs liquidatives constatés à la clôture de chacun de ses exercices. ♦

Chronologie des textes applicables aux OFS

- 
- 3 janvier 2018** : entrée en vigueur de l'ordonnance n°2017-1432 créant les OFS (pour ses dispositions applicables aux OFS)
 - 12 octobre 2018** : publication du règlement de l'Autorité des normes comptables n°2018-04 modifiant le règlement ANC n°2014-01 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital pour y intégrer des règles spécifiques applicables aux OFS
 - 19 novembre 2018** : publication des décrets d'application n°2018-1004 et 2018-1008 précisant le régime juridique des organismes de financement et modifiant la partie réglementaire du CMF
 - 12 février 2019** : modification du règlement général de l'AMF pour y intégrer le régime applicable aux OFS
 - 24 mai 2019** : entrée en vigueur des dispositions de la « loi Pacte » modifiant le régime applicable aux OFS
 - 4 décembre 2019** : publication du décret n°2019-1296 précisant les règles de fonctionnement des organismes de financement en application de la « loi Pacte »
 - 21 février 2020** : actualisation de l'instruction AMF 2012-06, jusqu'alors applicable aux FPCI et FPS, pour y intégrer les règles applicables à la déclaration des OFS

Équipe Réglementation Financière et Gestion d'Actifs : Damien Luqué (associé) et Martin Jarrige de la Sizeranne (collaborateur)
Équipe fiscale : David Sorel (associé) et Christian N'da (collaborateur)

¹ Voir l'article L. 214-190-2 du CMF.

² Voir l'article L. 214-154 du CMF sur renvoi de L. 214-190-1 du CMF.

³ Intervention de M. Bruno Le Maire en séance publique : JO Année 2018. – No 140 [1] A.N. (C.R.) p. 12041 : « Je réponds à M^{me} Dalloz : nous alignons le régime fiscal de ces organismes de financement sur celui des sociétés commerciales. »

Les atouts de l'organisme de financement spécialisé (OFS)

L'organisme de financement spécialisé (OFS) a été créé en 2017 afin d'offrir aux gestionnaires d'actifs un fonds d'investissement, compétitif par rapport aux concurrents européens, pouvant investir dans toutes classes d'actifs en France et à l'étranger.



Gilles Saint Marc,
avocat associé

SUR L'AUTEUR

Gilles Saint Marc codirige l'activité des modes alternatifs de financement et d'investissement du bureau de Paris de Kramer Levin, offrant une vision globale et intégrée, tant en ce qui concerne les aspects *regulatory* que la structuration et l'exécution des transactions. Gilles est spécialisé dans le domaine de la structuration juridique et fiscale et de la constitution des fonds de dette, de titrisation, de *private equity* et d'actifs corporels (leasing), investissant en France et à l'étranger. Il a joué un rôle actif lors de la réforme des organismes de titrisation et la création des organismes de financement spécialisé en 2017 et 2018 et a contribué à la rédaction du *Guide pratique de l'AFG sur les OFS* publié en juin 2020.

L'OFS peut être constitué soit sous forme de fonds commun de placement sans personnalité morale (fonds de financement spécialisé), soit sous forme de société anonyme ou de société par actions simplifiée dotée de la personnalité morale (société de financement spécialisé). Il n'est pas agréé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) et doit seulement lui être déclaré préalablement à sa commercialisation. Il bénéficie d'un régime fiscal optimal et de protections juridiques renforcées qui en font un véhicule particulièrement attractif pour les investisseurs.

Une grande flexibilité

L'OFS se démarque avant tout par la grande flexibilité dont il dispose en matière de composition de son actif. Il peut, en effet, investir en France et à l'étranger dans des créances, des titres de créance, des titres de quasi-*equity* et des actions ainsi que dans des actifs meubles ou immeubles. Il peut également octroyer tout type de sûretés et garanties, consentir des avances en comptes courants et procéder à des opérations de sous-participations en risque ou en trésorerie. S'il

est géré par une société de gestion disposant d'un agrément « Octroi de prêts », il pourra également octroyer en France et à l'étranger des prêts à des entreprises non financières et conclure des opérations de location financière (leasing). Plusieurs États membres de l'Union européenne, par exemple l'Allemagne et l'Italie, permettent également aux fonds d'investissement alternatifs (FIA) étrangers relevant de la Directive AIFM, donc aux OFS, d'octroyer des prêts à des débiteurs situés dans leur juridiction.

Cette grande liberté dans la composition de l'actif est un avantage par rapport aux organismes de titrisation français, qui ne peuvent investir que dans de la dette (créances, titres de créance ou octroi de prêts).

Autre avantage important par rapport aux organismes de titrisation français, l'OFS pourra être commercialisé auprès d'une large gamme d'investisseurs au sein de l'Union européenne. En tant que FIA relevant de la Directive AIFM, il peut, en effet, être commercialisé auprès d'investisseurs dans toute l'Union européenne en vertu du « passeport commercialisation ». Plus

généralement, l'application du régime AIFM a tendance à rassurer les investisseurs étrangers qui peuvent ainsi se reposer sur les règles harmonisées au niveau communautaire, notamment en termes d'information des investisseurs, de valorisation des actifs et du régime du dépositaire. Les parts, actions ou obligations émises par un OFS peuvent notamment être souscrites par des clients professionnels au sens de la Directive MIFID 2, des investisseurs investissant plus de 100 000 euros et, si l'OFS bénéficie de l'agrément ELTIF, des investisseurs de détail.

La possibilité d'émettre des titres de créance

Surtout, l'OFS peut émettre, en plus de parts ou actions, des titres de créance, faculté dont ne disposent pas les fonds professionnels spécialisés (FPS) et les sociétés de libre partenariat. Cette faculté peut s'avérer essentielle dans la mesure où certains investisseurs institutionnels européens favorisent l'investissement dans des titres de créance (catégorie connue et plus compréhensible que les parts,

titre hybride entre l'*equity* et la dette), compte tenu de leurs règles d'allocation internes et des exigences prudentielles auxquelles ils sont soumis. De plus, un placement privé sur le marché américain sur le fondement de la Règle 144-A est possible pour des titres de créance, non pour des parts ou actions. Les parts, actions ou titres de créance émis par l'OFS peuvent être de catégories différentes et conférer des droits sur le principal et les intérêts différents aux investisseurs, dès lors qu'il n'en résulte pas un *tranching* du risque de crédit associé.

Par rapport aux fonds professionnels spécialisés (FPS) et aux sociétés de libre partenariat, l'OFS bénéficie également de toutes les dispositions dérogoatoires au droit commun qui étaient jusque-là l'apanage des organismes de titrisation et qui conduisaient certains gestionnaires d'actifs à privilégier ce véhicule, pour ces seules raisons, en dépit des difficultés à l'utiliser pour des investissements hors de France. On mentionnera, entre autres, le fait qu'il n'est pas soumis aux procédures collectives et est donc *bankruptcy remote*, le fait que les règles d'allocation des paiements prévues dans sa documentation s'imposent à ses créanciers (qui ne pourront donc pas procéder à la saisie des biens de l'OFS en violation de ces règles, ni les remettre en cause s'ils font l'objet de procédures collectives), mais aussi la possibilité de constituer des comptes

à affectation spéciale, équivalents des *trust accounts* du droit anglo-saxon, afin de neutraliser le *commingling risk*. Enfin, les OFS bénéficient d'un ensemble de dispositions favorables en matière de cession de créances: ils peuvent acquérir des créances par la simple remise d'un bordereau, qui entraîne l'opposabilité aux tiers de la cession et le transfert des sûretés attachées à la créance sans autre formalité et qui permet à la cession de résister à l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre du cédant et aux risques des nullités de la période suspecte.

À noter que seuls les FIA de droit français (ou les FIA de droit étranger agréés ELTIF dans leur juridiction d'origine) peuvent octroyer des prêts en France. En revanche, seuls les FIA de droit français peuvent bénéficier de la cession Dailly à titre de garantie, qui a démontré toute son efficacité en cas de procédure collective ouverte à l'encontre de l'emprunteur (cf. l'affaire dite « Cœur Défense »).

Un régime fiscal attractif

Ce régime juridique est complété par un régime fiscal extrêmement attractif en cas d'investissements réalisés hors de France.

Lorsque l'OFS prend la forme d'un fonds de financement spécialisé (FFS) sans personnalité morale, aucune imposition ne s'applique au niveau du FFS, les revenus étant taxés directe-

ment dans les mains des investisseurs lors de leur distribution, non lors de leur encaissement par le FFS. Les investisseurs personnes morales de droit français seront taxées à l'IS au taux de droit commun et les personnes physiques résidentes fiscalement en France à la *flat tax* de 30 %.

Lorsque l'OFS prend la forme d'une société de financement spécialisée (SFS), la SFS est assujettie à l'impôt sur les sociétés, sur une base aménagée réduite par la loi de finances. L'assujettissement à l'IS de la SFS permet à cette dernière de se prévaloir de la qualité de résident au sens des conventions fiscales conclues par la France qui tendent à réduire, voire à supprimer, toute retenue à la source sur les revenus de source étrangère.

C'est le seul véhicule de droit français relevant de la Directive AIFM qui peut ainsi se prévaloir du maillage de l'ensemble des conventions fiscales conclues par la France, ce qui est une source de simplicité, de prévisibilité et de sécurité pour les investissements réalisés par la SFS hors de France. La base taxable à l'IS sera réduite si la SFS se finance par l'émission de titres de créance (ce qui sera le cas le plus fréquent) auquel cas les revenus financiers qu'elle percevra sur ses investissements viendront s'imputer sur les charges financières dues sur les titres de créance. L'administration fiscale a d'ores et déjà eu l'occasion de préciser que cette base taxable extrêmement réduite ne constituait pas un acte anormal de gestion. Par ailleurs, dans un courrier de janvier 2019, la Direction de la législation fiscale a expressément indiqué que la SFS était exonérée de CVAE.

L'OFS est, à bien des égards, le véhicule d'investissement le plus « intelligent » en droit français. Son traitement juridique et fiscal en fait l'un des véhicules les plus compétitifs en Europe. L'engouement qu'il suscite aujourd'hui auprès de nombreux gestionnaires de la place de Paris permet d'espérer une plus grande utilisation à l'avenir des véhicules d'investissement de droit français.

Pour en savoir plus sur l'OFS, nous vous renvoyons au *Guide Pratique de l'OFS* rédigé par l'AFG (disponible sur le site de l'AFG) à la rédaction duquel nous avons contribué. ♦



« Rendre KPMG Avocats incontournable auprès des acteurs de la gestion »



DR

Entretien avec
Gilles Kolifraith et Vincent Maurel, associés *Financial Services*, KPMG Avocats

KPMG Avocats vient de frapper fort en recrutant Gilles Kolifraith et Vincent Maurel, deux nouveaux associés de haut niveau, pour créer un département dédié au *regulatory* bancaire et assurantiel. Ils nous présentent aujourd'hui leur activité.

DÉCIDEURS. Quelle offre de services proposez-vous aujourd'hui en gestion d'actifs ?

Notre offre en matière de gestion d'actifs est au cœur d'une offre élargie à tous les services dans les domaines bancaire et financier. Celle-ci compte six axes : l'*asset management*, les opérations de financement, le droit bancaire, la réglementation bancaire et financière, les marchés de capitaux et l'assurance. Concernant plus spécifiquement la gestion d'actifs, nous accompagnons nos clients sur

toutes les questions d'ordre juridique ou réglementaire relatives tant à leur structure de gestion qu'aux fonds, OPCVM comme FIA, en ce compris les fonds immobiliers et de *private equity* (structuration, création, commercialisation...). Nous les assistons dans le déploiement de leurs activités, leur développement, leurs partenariats ainsi que dans leurs relations avec les autorités de tutelle.

Nous intervenons en synergie avec les autres équipes de KPMG Avocats (les

équipes *private equity* et immobilier par exemple) ainsi qu'avec les équipes de KPMG SA, comme pour ce qui concerne les investissements « responsables » et leur offre de *due diligence* ESG (Environnement sociaux, gouvernance) ou bien encore la distribution des titres émis par les fonds. Nous nous appuyons ainsi sur le réseau mondial KPMG Investments Management & Funds ainsi que sur le réseau international Tax & Legal de KPMG. Nous collaborons plus particulièrement avec nos équipes européennes, notamment celles situées dans les pays essentiels que sont, dans le domaine de l'*asset management* le Luxembourg, l'Irlande et la Suisse. Nous intervenons également sur le continent africain.

Enfin, nous sommes impliqués au sein des instances professionnelles et des autorités de tutelle, ce qui nous permet de conseiller nos clients sur les évolu-

tions réglementaires du secteur. Nous participons ainsi activement à plusieurs groupes de travail au sein de l'AFG, de Paris Europlace ainsi que du Haut comité juridique de place financière de Paris.

Quelles sont les typologies de clients que vous conseillez ?

Notre clientèle se compose de prestataires de services d'investissement et de sociétés de gestion de toute taille, indépendantes ou bien intégrées au sein d'un réseau ou d'un groupe international, établies en France ou à l'étranger. Nous les assistons dans le cadre de leurs opérations sur le territoire français, mais également en collaboration avec nos bureaux étrangers, dans le cadre de leurs activités à l'étranger, que ce soit dans des pays de l'Union européenne par l'intermédiaire du passeport notamment, ou dans des pays tiers.

« Notre offre en matière de gestion d'actifs est au cœur d'une offre élargie à tous les services dans les domaines bancaire et financier »

Nous conseillons également des conseillers en investissements financiers. Notre connaissance transverse du secteur et notre connaissance métier nous permettent de les conseiller de façon pragmatique. Nous les assistons ainsi dans toutes leurs relations en vue de l'obtention ou de la modification d'agrément auprès des autorités de tutelle, dans leur gouvernance, dans leurs relations avec leurs partenaires, dans leur réorganisation, leurs opérations de croissance ou de financement... Sur ce dernier point en particulier, nous avons développé une offre de *due diligence*, et travaillons étroitement avec les équipes M&A de KPMG Avocats et de KPMG Transaction Services.

Quelles sont vos ambitions pour les années à venir ?

À nous deux, nous cumulons plus de cinquante années d'expérience dans le conseil aux sociétés de gestion et aux prestataires de services d'investissement. Gilles Kolifrath a d'ailleurs conseillé ses clients en « interne » lorsqu'il était dirigeant d'un fonds coté à Luxembourg.

Bien que créée très récemment, notre équipe composée de juristes et de fiscalistes compte déjà une quinzaine de membres. Nous bénéficions également du soutien technique d'un comité scientifique constitué de professeurs de droit renommés parmi lesquels le professeur Jean-Jacques Daigre, que l'on ne présente plus.

Notre ambition est très simple : rendre, à brève échéance, KPMG Avocats incontournable auprès des acteurs de la gestion d'actifs et plus globalement, dans le secteur financier.

Le cadre juridique français est-il aujourd'hui pleinement adapté aux enjeux autour des cryptomonnaies ?

Les cryptomonnaies sont connues du droit français, qui leur a donné une définition au domaine limité dans la loi Pacte : « *Toute représentation numérique qui n'est pas émise ou garantie par une banque centrale ou par une autorité publique, qui n'est pas nécessairement attachée à une monnaie ayant cours légal et qui ne possède pas le statut juridique d'une monnaie, mais qui est acceptée par des personnes physiques ou morales comme un moyen d'échange et qui peut être transférée, stockée ou échangée électroniquement* » (art. L. 54-10-1 du Code monétaire et financier). On y trouve trois critères positifs : une représentation numérique, acceptée en paiement (échange), conservée et transférée par un moyen électronique (le DLT ou DEEP en français) et un critère négatif : ne pas être une monnaie officielle.

Cette définition présente deux caractéristiques. En premier lieu, elle ne s'applique, d'une part, qu'aux monnaies numériques privées, non aux monnaies numériques de banque centrale, et, d'autre part, qu'aux monnaies numériques privées volatiles (type bitcoin), c'est-à-dire à celles qui ne sont pas adossées à une devise ou à un panier de devises ou d'actifs stables (*stable coins*). Or, nous savons qu'à la suite du projet Diem (ex-Libra) de Facebook, de nombreuses banques centrales envisagent l'émission d'une monnaie

numérique qui prendrait place à côté de la monnaie fiduciaire et de la monnaie scripturale bancaire, et qui aurait cours légal mais pas nécessairement cours forcé. La Banque de France y réfléchit sérieusement, mais pour les paiements de gros montants dans un premier temps, et en particulier pour faciliter les paiements liés au règlement-livraison des titres financiers. En second lieu, cette définition est neutre technologiquement et ne se limite pas à la *blockchain*. Ainsi, la Banque de France a-t-elle lancé un appel d'offres pour choisir la meilleure technique en matière de souplesse et de sécurité.

Mais cette définition n'est assortie d'aucun régime, de sorte que l'émission de cryptomonnaies par des émetteurs privés obéira aux règles du droit commun des obligations et des contrats et du droit de la consommation dans un premier temps.

« Le droit français peut apparaître insuffisamment avancé dans l'encadrement des cryptomonnaies, alors qu'il l'est beaucoup plus pour les crypto-actifs »

Au résultat, le droit français peut apparaître insuffisamment avancé dans l'encadrement des cryptomonnaies, alors qu'il l'est beaucoup plus pour les crypto-actifs (les tokens ou jetons). Il manque en particulier un régime de protection des utilisateurs et de l'intérêt public, car ces monnaies virtuelles privées peuvent être très volatiles, voire spéculatives, parce que leur conversion en une devise peut n'être pas assurée, parce qu'elles peuvent servir de vecteur opaque à des transactions douteuses, parce que la technologie n'est jamais définitivement sûre face à des pirates informatiques chevronnés ou organisés. Cependant, cette position, qui peut apparaître de retrait, est, dans l'état actuel d'une absence quasi totale de recul, une position de prudence et d'ouverture qui laisse les portes ouvertes aux expérimentations et n'en ferme aucune. ♦

Le *private equity* dans la zone Emea en période de pandémie

Alors que les entreprises du monde entier se remettent de la perturbation sans précédent causée par la pandémie du coronavirus, le *private equity* pourrait devenir vraiment résilient. Alors que les firmes de *private equity* ont beaucoup de poudre sèche, elles doivent faire face à la contraction du PIB et à l'explosion du marché des sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS).



DR

Thierry Bosly

SUR L'AUTEUR

Thierry Bosly est associé et responsable des pratiques de White & Case Belgique et Luxembourg. Il est également responsable du département *private equity* du cabinet pour la région Emea. Depuis quinze ans, il conseille des sociétés de *private equity*, des sociétés de *venture capital* et des *family offices* dans le cadre de participations au capital nationales et transfrontalières, tant du côté des actions que des obligations. Il a joué un rôle de premier plan dans certaines des transactions les plus importantes de la région.

Il y a dix ans, le secteur du *private equity* luttait contre les retombées de la crise financière mondiale. Une décennie plus tard, l'industrie a fait preuve de résilience face à la pandémie de coronavirus. Les premiers jours du confinement ont été difficiles, toutefois, plus de 85 % des transactions en cours qui se trouvaient à un stade antérieur à la signature ont été mises en attente du jour au lendemain. En revanche, les transactions qui se trouvaient à un stade entre la signature et la clôture sont restées actives et ont été conclues malgré la pandémie. Les praticiens ont dû faire preuve de flexibilité et s'adapter aux nouvelles mesures sanitaires avec des séances de clôture se déroulant totalement à distance. Un parfait exemple de la manière dont les cabinets d'avocats ont fait face au confinement est la clôture de l'acquisition de la société française Sparflex en février 2020 par la société italienne Enodev détenue par Copeba. En effet, beaucoup de transactions nécessiteront des solutions innovantes en termes de technologie ou même de savoir-faire juridique. Les transactions de *private equity* ont commencé à montrer des signes de reprise au troisième trimestre, avec des négociateurs

européens clôturant 972 transactions pour une valeur de 100,8 milliards d'euros au troisième trimestre. Toutefois, il convient de noter que le volume de transactions a diminué de 6 % par rapport au troisième trimestre de 2019. À la suite de l'arrêt partiel du confinement à la fin du deuxième

« Les transactions de *private equity* ont commencé à montrer des signes de reprise au troisième trimestre »

trimestre, diverses transactions importantes ont été publiées à la fin de cette période, comme l'acquisition par EQT Infrastructure de Colisée, un opérateur européen de premier plan d'établissements de maisons de retraite et de ser-

vice de soin à domicile en France, en Belgique, en Espagne et en Italie, auprès du fonds IK Investment Partners. Au début de l'automne, alors que de nouvelles restrictions sont sur le point d'être appliquées partout en Europe, on peut se demander quelles sont les perspectives futures pour le secteur du *private equity*.

Forces

Il y a de nombreuses raisons d'être optimiste. En effet, les efforts de collecte de fonds ont été importants au troisième trimestre, l'industrie du *private equity* a ainsi vu le montant de ses actifs gérés continuer de croître par rapport aux deux trimestres précédents de l'année 2020. Au total, 69 fonds ont atteint une clôture finale pour une valeur totale de 68,5 milliards d'euros, ce qui, si le rythme actuel se maintient, signifierait que la collecte de fonds de *private equity* pourrait dépasser 90 milliards d'euros en 2020. Malgré les difficultés causées par la pandémie du coronavirus, les associés commanditaires ont continué d'engager des capitaux, avec une tendance accrue à engager lesdits capitaux à leurs gestionnaires de longue date et les plus fiables. Par exemple, CVC Capital Partners a levé près de 21,3 mil-

liards d'euros pour CVC Capital Partners Fund VII, le plus grand fonds de rachat européen à ce jour.

Faiblesses : contraction du PIB

Le Royaume-Uni a été l'un des pays les plus durement touchés par la pandémie de Covid-19, le PIB ayant reculé de 19,8 % au deuxième trimestre de 2020, un taux beaucoup plus rapide que celui des autres pays comme les États-Unis. En contraste avec les difficultés du marché du Royaume-Uni au deuxième trimestre, le volume des transactions au Royaume-Uni et en Irlande a fait un bond de 25 % du deuxième trimestre au troisième trimestre. Pour l'avenir, il est difficile de prédire si cette tendance se poursuivra. La suppression du régime de congé du gouvernement ainsi que l'introduction du plan de confinement à trois niveaux (avec la possibilité d'un autre confinement national) signifient que la confiance des investisseurs n'est peut-être pas aussi élevée que le volume de transactions le suggère.

De même, la région du Benelux a été touchée de la même manière. Le PIB de la Belgique s'est contracté de 11,8 % au deuxième trimestre 2020, pendant que celui du Luxembourg poursuivait sa contraction avec des baisses de 1,7 % au deuxième trimestre et de 7,2 % au troisième trimestre 2020. En France et dans la région Benelux, le flux de transactions est bien en deçà des niveaux enregistrés ces dernières années dans la région. Jusqu'au 31 mai 2020, la France et le Benelux n'ont enregistré que 417 transactions évaluées à 36,2 milliards d'euros, selon les statistiques.

La valeur des transactions pour l'ensemble de l'année devrait être inférieure aux chiffres des années précédentes. Cela marquerait la première année depuis 2017 durant laquelle la valeur transactionnelle tomberait en dessous de 100 milliards d'euros dans la région. La sortie des investisseurs est restée stable du deuxième au troisième trimestre en Europe. Il y a eu 181 événements de liquidité d'une valeur de 58,1 milliards d'euros qui ont été

« Jusqu'au 31 mai 2020, la France et le Benelux n'ont enregistré que 417 transactions évaluées à 36,2 milliards d'euros »

clôturés au cours du trimestre. Cela représentait de petites augmentations de 6,9 % pour le deuxième trimestre et 1,9 % pour le troisième trimestre.

Cela marque un net contraste avec les perspectives mondiales, qui ont connu un retour inattendu au troisième trimestre. Des accords de sortie de 136,9 milliards de dollars américains ont été annoncés à l'échelle mondiale au cours du premier semestre et la valeur de sortie du troisième trimestre a facilement dépassé ce chiffre. Quatre des cinq principales transactions

liées au *private equity* annoncées au troisième trimestre étaient des sorties. De plus, l'augmentation de la valeur des transactions de sortie est encore plus significative par rapport à la forte baisse d'activité enregistrée au premier semestre.

Ce contraste s'explique peut-être par le fait qu'un certain nombre des sorties les plus importantes du trimestre étaient atypiques. La plus importante transaction PE de l'année était la vente prévue de la société britannique de semi-conducteurs ARM à Nvidia pour 38,5 milliards de dollars. La transaction – si elle est approuvée – entraînerait la sortie de l'opérateur télécom japonais SoftBank et de SoftBank Investment Advisers, sa société PE.

La cinquième plus importante cession de PE du trimestre est la vente de Bombardier Transport à Alstom pour un montant de 8,4 milliards de dollars américains, une autre transaction qui verra la sortie d'une entreprise et d'un sponsor financier, Bombardier et la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ)

Menaces ? Le rôle du *private equity* en Europe dans l'explosion du marché SAVS

Comment le marché européen du *private equity* interagira-t-il avec un nouveau challenger sur le terrain des transactions ? Quel rôle joueront les sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS) dans les années à venir ? Tandis que ces questions commencent tout juste à être comprises, l'explosion de l'activité SAVS des États-Unis s'installe en Europe et les SAVS s'adaptent aux attentes des investisseurs européens. Un SAVS peut fournir aux fondateurs un moyen attrayant et peu coûteux de lever des fonds dans un marché disloqué ; il peut également servir de voie de sortie alternative pour les PE au niveau des investissements qui peuvent être moins chers, plus rapides et moins risqués par rapport à un IPO traditionnel. Comme pour la plupart des perturbations du marché, il y a beaucoup plus d'inconnues que de connaissances sur la manière dont les SAVS interagiront avec le marché du PE en Europe et sur la manière dont les investisseurs européens vont innover pour trouver un équilibre.

Opportunités : la résilience du secteur TMT

La résilience de l'activité PE dans le secteur des TMT a été en partie justifiée



par la nécessité pour les entreprises de fournir des solutions numériques à leurs clients en pleine pandémie. Alors que les communautés du monde entier se sont adaptées au confinement en 2020, elles se tournent de plus en plus vers des solutions numériques pour réaliser les tâches quotidiennes – en particulier dans les domaines du travail, de la santé, de l'éducation et du divertissement. Cela a, à son tour, conduit à une augmentation de l'activité du PE ciblant le secteur des logiciels. L'industrie a été épargnée des pires effets de la crise en raison de l'attrait continu des actifs technologiques, ce qui a entraîné une convergence intersectorielle. La demande accrue de solutions numériques en pleine crise a entraîné une forte hausse des valorisations des entreprises technologiques en 2020. Cette tendance pourrait encore s'accroître dans le marché du PE pour le secteur TMT au dernier trimestre annuel.

Les soins de santé continuent d'opérer

L'importance stratégique d'une infrastructure de soins de santé suffisamment financée a été soulignée à mesure que la Covid-19 s'est propagée. L'indice S&P 500 Healthcare n'a pas perdu de sa valeur en 2020 et se situe près de 15 % au-dessus de la valeur des douze mois précédents. Cette évolution montre que les investisseurs sont conscients de la prospérité du secteur sur le long terme et son importance fondamentale pour les économies. Le secteur est bien parti pour continuer à recevoir des investissements et à générer un flux de transactions pour les années à venir. Cette année, White & Case a conseillé divers clients du *private equity* dans leurs investissements dans le secteur de la santé et de la biotechnologie, ainsi que des clients de ce secteur dans leurs projets d'expansion. À titre d'exemple, nous conseillons Mithra Pharmaceuticals, une société publique de biotechnologie basée en Belgique spécialisée dans la santé des femmes, dans le cadre d'un arrangement de financement adossé à des fonds propres avec LDA Capital, un groupe d'investissement mondial basé à Los Angeles.

Les industriels dominent les P2P européens

Les acquisitions de sociétés cotées en Europe de l'Ouest, financées par du *private equity*, ont connu plusieurs années

de très bons résultats, la valeur des transactions augmentant d'année en année à partir de 2013 pour atteindre un total de 38,8 milliards de dollars en 2019. Le volume a suivi un rythme similaire, affichant des augmentations annuelles chaque année à partir de 2017 et atteignant un total de 19 en 2019. Le secteur le plus dominant des P2P européens au cours des trois premiers trimestres a été celui de l'industrie et de la chimie (I&C), avec six transactions d'une valeur de 7 milliards de dollars US.

« La plus importante transaction PE de l'année était la vente prévue de la société britannique de semi-conducteurs ARM à Nvidia pour 38,5 milliards de dollars »

En revanche, il n'y a pas eu de transaction dans le secteur aux États-Unis. La plus grande transaction européenne I&C P2P a été l'offre publique d'achat de 3,5 milliards de dollars US sur Ahlstrom-Munksjo (que White & Case a conseillé), un fournisseur finlandais spécialisé dans les matériaux à base de fibres, par un *consortium* composé de Bain Capital et de groupes d'investisse-

ment appartenant aux familles finlandaises Ahlstrom et Ehrnrooth.

Perspectives européennes

Bien que les négociations restent nettement au-dessus des points les plus bas de la crise financière mondiale, il n'est nullement évident ou certain que de tels niveaux se poursuivront en Europe à l'avenir.

Premièrement, la hausse des infections dues au coronavirus et un euro plus fort, avec une appréciation d'environ 10 % par rapport au dollar américain depuis mars, rendront les actifs européens moins attrayants pour les acheteurs non libellés en euros. De plus, la réintroduction des mesures de distanciation sociale dans de nombreux pays européens affectera considérablement les profils de trésorerie des entreprises et augmentera l'écart entre les valorisations des stocks et les fondamentaux. Enfin, la possibilité d'autres confinements nationaux, un Brexit brutal et la fin des programmes de soutien budgétaire (par exemple, le régime des permissions au Royaume-Uni) présentent des risques importants pour les perspectives économiques de l'Europe à court et à moyen terme.

Reste donc à voir si les tendances actuelles mises en évidence par cet article se poursuivront au cours du dernier trimestre 2020 et au-delà. Cependant, il est clair que les entreprises du PE continuent de jouer un rôle important dans les activités européennes de fusions et acquisitions en ces temps incertains et il ne faut pas s'attendre à ce que cela change. ♦



© Tashatuvango



SOMMET
DU
DROIT

08 JUILLET
21^e ÉDITION



CONFÉRENCE
DU
MANAGEMENT
DU DROIT

TROPHÉES
DU DROIT
P A R I S

BIG TECHS VS WEALTH MANAGERS OU DAVID CONTRE GOLIATH ? LE COMBAT NE FAIT QUE COMMENCER

À l'heure où les algorithmes des Big Techs régissent les données récoltées et retraitées à des fins patrimoniales, comment les Wealth Techs tirent leur épingle du jeu patrimonial et digital ? État des lieux.



DR

Ces dernières années, les *wealth managers* européens ont assisté à l'émergence des Wealth Techs* dans les domaines de l'agrégation patrimoniale, de l'investissement et du conseil financier. Les réactions initiales ont oscillé entre curiosité et peur, au regard du succès de ce type d'offres, aux États-Unis notamment.

Malgré quelques succès, le raz-de-marée annoncé ne s'est pourtant pas produit. Les Wealth Techs ayant conquis des parts de marché peu significatives, elles offrent désormais, pour la plupart, leurs

Ce qui différencie les Big Techs des jeunes Wealth Techs, c'est l'énorme masse de données accumulées et la puissance de leurs algorithmes

SUR L'AUTEUR

Yann Charraire est le directeur général délégué ainsi que le directeur de la stratégie produits. Il est d'abord diplômé de Neoma Business School en 1995 en banque et finance, puis de l'Insead où il passe une certification dans le domaine des banques privées en 2012. Durant ses vingt-deux ans de carrière en banque et *wealth management*, il est directeur du contrôle de gestion de la banque d'investissement chez ABN Amro France puis rejoint Neufiize où il passe onze ans à la tête de la stratégie, du marketing, des produits et de la transformation digitale. Il rejoint OneWealthPlace en 2018.

services aux acteurs traditionnels du secteur.

Si les fintechs et les Wealth Techs ont du mal à pénétrer le marché, c'est principalement du fait que ces sociétés étaient jusqu'à présent peu connues des acteurs du *wealth management*. Une base clients reste à construire et le financement du capital risque n'est pas encore assez développé, malgré les progrès réalisés par la sphère publique et privée ainsi que les levées records enregistrées par la French Tech en 2020.

La loi Pacte et le lancement du Plan d'épargne retraite (PER) ont donné aux Wealth Techs de nouvelles opportunités de s'inscrire plus fortement dans le paysage mais là encore, il n'y a pas de transfert massif de capitaux des acteurs traditionnels vers les Wealth Techs.

Expérience client 3.0

Les *wealth managers* sont donc rassurés et ont ralenti leurs investissements digitaux, mis à part lors d'optimisations opération-

nelles ou de conformité réglementaire. Les plus audacieux d'entre eux ont lancé des expérimentations avec quelques Wealth Techs, comme Active Asset Allocation ou NeuroProfiler. Pourtant, il ne faut pas se tromper de diagnostic, la promesse des Wealth Techs étant d'apporter une expérience client réinventée et simplifiée et, plus que jamais, une forte demande de leurs clients.

Et pas seulement de la part des nouvelles générations... Les baby-boomers sont, par exemple, les plus insatisfaits en ce qui concerne les points de contact relatifs à l'accès aux informations et aux services personnalisés (*source: Capgemini World Wealth Report 2020*), et ce n'est pas la généralisation des interactions à distance, depuis bientôt un an, qui va réduire la demande et le besoin.

Sur ce dernier point, le constat réalisé par Oliver Wyman est sans appel : tous les canaux digitaux confondus, l'engagement digital des clients privés a été multiplié

par sept à dix en 2020, et rien ne laisse présager un retour en arrière post-pandémie.

Hégémonie des Big Techs

Alors que les *wealth managers* se concentraient sur les nouveaux acteurs et voyaient avec satisfaction leurs clients rester fidèles, les Big Techs ont progressivement tissé leur toile dans les services financiers. En commençant par les paiements (Amazon, Apple, Google...), puis le crédit, et plus récemment les comptes bancaires, comme Google avec Citigroup. Alors, combien de temps leur faudra-t-il pour s'attaquer à l'épargne et à la gestion du patrimoine ?

Le premier réflexe est de penser que ces derniers n'ont ni les connaissances, ni les agréments, ni l'envie de s'attaquer à un marché de niche assez complexe où la relation *intuitu personæ* reste primordiale.

Là encore, il faut rester lucide et ce, pour trois raisons :

- la première est de sous-estimer le fait que les clients privés puissent adopter une offre proposée par une Big Tech parce qu'ils l'ont peu fait jusqu'à présent avec les Wealth Techs : en Europe, ils sont 74 % à être prêts à considérer ce type de proposition, selon CapGemini ;

- la deuxième raison, celle qui différencie fondamentalement les Big Techs des jeunes Wealth Techs, est l'énorme masse de données accumulées et la puissance de leurs algorithmes leur permettant de connaître parfaitement leurs clients qui sont aussi ceux des *wealth managers*, ainsi que leur puissance financière sans limites ;

- la troisième raison est que les Big Techs sont en mesure de créer des partenariats avec de grands acteurs du secteur comme le montrent les accords entre Amazon et Amex pour une carte de crédit co-brandée ou

encore Google qui a annoncé de nouveaux partenariats en *digital banking* avec six nouvelles banques en août dernier.

Assurément, les Big Techs concentreront certainement leurs efforts sur une large clientèle dans un premier temps. Il y a fort à parier que les clients « ultra *high net worths* » ne seront pas dans leurs cibles, mais les « millionnaires *next door* » (de 1 à 5 millions d'euros de patrimoine) sont également une cible intéressante car vaste au niveau mondial et avec des besoins relativement simples à traiter.

L'Europe se caractérise par un marché encore très fragmenté du fait de la variété des langues, des cultures et des réglementations, ce qui ralentira mais ne stoppera pas la progression des Big Techs

En matière de marchés géographiques, les nord-américains et les asiatiques sont plus simples à pénétrer que l'Europe pour les Big Techs : ce sont des marchés larges, avec une clientèle active en investissements et une forte maturité digitale. L'Europe se caractérise par un marché encore très fragmenté du fait de la variété des langues, des cultures et des réglementations, ce qui ralentira mais ne stoppera pas la progression des Big Techs.

Les *wealth managers* peuvent-ils s'en sortir dans ce contexte ?

Sont-ils condamnés à disparaître ou à renforcer leur spécialisation en matière d'offres et de services et de segments ? Ou bien laisser le marché de la clientèle privée aux Big Techs en partenariat avec les grandes banques ? Non, les *wealth managers* ont leur carte à jouer, à condition d'investir à bon escient dans la technologie en nouant des partenariats avec les Wealth Techs, mais aussi en

repensant leur organisation et en modifiant la culture d'entreprise ; En effet, adopter de nouveaux services digitaux pour les clients n'est pas qu'un choix d'outils ou de fournisseurs à travers un appel d'offres ou une sélection informelle. Il s'agit de se transformer en entreprise « *data centric* », faire le choix d'introduire des données, et en particulier celles relatives aux clients, au centre de leurs projets de modernisation.

Cela signifie qu'il faut travailler avec leurs équipes pour qu'ils comprennent l'enjeu d'un changement de paradigme :

- de passer d'une donnée « morte » car inexploitable ou absente des systèmes à une donnée vivante, enrichie régulièrement, à chaque interaction client, que celle-ci soit initiée par le client ou par son conseiller ;

- il s'agit également de casser les silos et de s'assurer que les données clients seront centralisées dans un seul système, pouvant communiquer facilement en amont et en aval avec les outils de *back office*, de gestion de portefeuilles et les dépositaires.

Chez OneWealthPlace, nous avons créé Airwealth, une solution de relation client dédiée aux *wealth managers*, pour permettre cette révolution : réinventer l'expérience client, centraliser les données clients dans une seule application et communiquer efficacement avec le système d'informations de nos clients. ♦
Voir le site : www.airwealth.io

* Wealth Tech : FinTech dédiée à la gestion patrimoniale, les Wealth Techs proposent des solutions pour résoudre des problématiques et rendre accessible au plus grand nombre des services, tels que la gestion de fortune, l'agrégation patrimoniale ou encore les conseils financiers. On dénombre différents sous-secteurs au sein de la Wealth Tech dont les robo-advisors, les nouvelles solutions de courtage, les outils d'analyse de données, les solutions de microcrédit ou encore les solutions permettant une meilleure gestion de portefeuille ou de relation client. Les Wealth Techs peuvent intervenir en B-to-C, en B-to-B-to-C ou en B-to-B en fonction de leur *business model*.

“La nouvelle définition du banquier privé 3.0”



Entretien avec **Frédéric Largeron**, directeur de la gestion privée, et **Stéphane Carles**, directeur commercial de la banque privée, groupe Crédit du Nord

La banque privée du groupe Crédit du Nord, qui rassemble neuf banques régionales, fonde son modèle sur une proximité territoriale et une réactivité rigoureuse. Le binôme Frédéric Largeron, directeur de la gestion privée, et Stéphane Carles, directeur commercial de la banque privée, du groupe Crédit du Nord présente les secrets de leurs performances.

DÉCIDEURS. Pouvez-vous nous présenter le groupe Crédit du Nord et sa banque privée ?

Frédéric Largeron. Le groupe Crédit du Nord est une banque créée par des entrepreneurs, pour des entrepreneurs. Nous mettons toute notre énergie au service de ceux qui entreprennent sur leur territoire. Pour illustrer notre propos, deux tiers de notre chiffre d'affaires est réalisé avec des chefs d'entreprise, à titre personnel ou pour leur activité professionnelle. Concernant notre banque privée, nous avons reçu le dernier trophée Décideurs de la meilleure banque privée en France. Ce qui nous a différenciés, ce sont deux éléments très forts : notre ancrage territorial avec un fonctionnement en circuit court et la satisfaction client. L'ensemble de nos experts sont en région. Nos circuits de décision sont

rapides. De plus, nos banquiers privés sont autonomes et réactifs pour servir au mieux nos clients. Enfin, nous avons créé une structure à Monaco, qui complète notre ancrage territorial avec un service dédié de banque privée. Le deuxième volet qui nous distingue est notre ADN orienté autour de la satisfaction client. Toutes nos opérations sont pensées dans cette direction et d'ailleurs tous les objectifs qualitatifs et quantitatifs visent cet objectif central.

Sans revenir sur le contexte épidémique et économique, l'année 2020 fut complexe. Quel a été l'impact de cette crise sur la banque privée ? Quelle a été votre stratégie pour y répondre ?

F. L. Nos clients ont eu deux préoccupations majeures. D'abord, la santé de leur famille, de leurs proches, de leurs

collaborateurs et ensuite la santé économique de leur entreprise. Notre stratégie a été très simple : garder du lien avec nos clients. Sur le volet économique, nous leur avons proposé toutes les solutions de financement notamment par l'intermédiaire des prêts garantis par l'État (PGE) et également à titre personnel, avec des découverts patrimoniaux adossés à leurs actifs financiers. Ces dispositions leur ont donné beaucoup de souplesse et de liberté dans cette période agitée.

Sur le second volet, nous sommes attachés à garder le lien, d'autant que les marchés financiers ont connu des épisodes de volatilité très importants. Certains indices ont ainsi perdu plus de 30 % en l'espace de quelques semaines. Nous avons régulièrement échangé et communiqué en utilisant notamment les différents outils digitaux.

Nous avons simplifié au maximum nos procédures afin d'assurer une continuité de service car cette période de confinement rendait certains actes impossibles à réaliser. J'ai, enfin, une pensée pour l'ensemble de nos collaborateurs qui ont un engagement sans faille pour nos clients et ont dû apprendre à travailler différemment dans ce contexte si particulier.

« Nos clients souhaitent davantage donner du sens à leurs investissements »

Quel a été le bilan 2020 de la banque privée ?

Stéphane Carles. Le bilan a été tout à fait positif et ce, pour deux raisons. D'abord, concernant la satisfaction de nos clients banque privée. Nous leur avons soumis un questionnaire, juste après le premier confinement. Nous pensons que dans un contexte très difficile, il est important de tester la résilience de notre modèle et de vérifier l'adéquation entre notre approche et le niveau d'exigence attendu. Après analyse de cette étude, nous sommes très satisfaits du résultat puisque nous sommes passés de 74 % à 75 % de taux de satisfaction de nos clients. Nous avons également progressé de 9 % notre indice de recommandation, pour s'établir à + 18 %. L'apport de nos experts est plébiscité et l'intensité relationnelle des banquiers privés pendant le confinement a été soulignée.

La seconde raison, ce sont nos résultats. Nous avons réalisé sur 2020 environ 1 milliard d'euros de collecte nette, soit autant qu'en 2019, malgré le contexte sanitaire et économique que vous connaissez. Cela valorise la ténacité et l'esprit de conquête de nos équipes. De plus, le produit net bancaire (PNB) a

progressé de plus de 13 %, essentiellement grâce aux commissions financières. En effet, nos clients ont été davantage actifs, de manière autonome et également par les conseils de nos banquiers privés (arbitrages du fonds en euros vers des unités de comptes, souscriptions de produits structurés sur mesure) afin de saisir les opportunités de marché. Le PNB a été également alimenté par les marges de crédit avec une augmentation de 30 %, à travers notre offre de découverts patrimoniaux.

Quelle est votre stratégie de digitalisation auprès de vos clients ?

F. L. La crise a accentué la démocratisation du digital. En parallèle, cela a renforcé le lien relationnel. Ces deux éléments ne s'opposent plus aujourd'hui. Cette association est la nouvelle définition du banquier privé 3.0 qui va accompagner les clients dans les événements majeurs de la vie. Depuis trois ans, nous avons massivement investi sur les outils favorisant le nomadisme. D'ailleurs, les banquiers privés sont désormais autonomes avec leur *laptop* qui leur permet de travailler à distance. La signature électronique illustre également la fluidification du parcours client. Enfin, nous allons lancer prochainement un outil différenciant « Vision Performance » qui leur permettra d'avoir une vision novatrice de leur patrimoine, avec un suivi global de leurs avoirs, y compris externes, et la possibilité de prendre du recul sur leurs placements internes et performances associées, avec dans les deux cas, un détail par classes d'actifs et une profondeur d'historique de cinq ans.

Que proposez-vous dans le cadre de la quête de sens financier et notamment sur l'ISR ?

S. C. Il y a quelques années, certains professionnels pensaient qu'intégrer des critères extra-financiers ou de développement durable allait altérer la performance des fonds. Les *track records* montrent le contraire et les investisseurs l'ont à nouveau observé lors des secousses de marchés sur le premier trimestre 2020. Aujourd'hui, nous le constatons de plus en plus lors de nos rendez-vous et au travers de nos enquêtes de satisfaction, nos clients souhaitent davantage donner du

sens à leurs investissements. Nous avons deux types de demandes : une partie souhaite être des investisseurs responsables mais de manière plus diffuse et une seconde aspire à plus d'engagements avec une volonté d'avoir un impact sociétal, environnemental et surtout qu'il soit quantifiable.

Nous avons donc bâti notre offre suivant ces deux typologies : une gamme durable dont 92 % des OPCVM sont labellisés et un mandat ISR construit pour nos gérants qui sera proposé au cours du premier semestre 2021. Sur la seconde typologie et pour adresser une offre 100 % à impact positif, nous avons déterminé trois grandes causes : la recherche contre les cancers pédiatriques, l'aide à l'insertion professionnelle des jeunes avec ou sans handicap et la protection de l'environnement. Nous avons par exemple réalisé en 2020, au travers de notre offre de produits structurés, 450 K€ de dons à des associations répondant à ces critères.

« La crise a accentué la démocratisation du digital »

Comment accompagnez-vous vos clients sur la philanthropie ?

F. L. Nos clients ne veulent plus seulement être donateurs mais acteurs et défendre des causes qui leurs sont chères, tout en développant l'économie de leur territoire. Pour cela, nous les accompagnons pour passer du statut de donateur à celui de don-acteur. Aussi, nous avons noué un partenariat avec la Fondation de France qui nous permet de créer et gérer des fondations. Cette démarche a été récemment récompensée par le grand prix de la philanthropie 2020. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR RODOLPHE CLARGÉ

LA CLÉ D'UNE PLANIFICATION SUCCESSORALE RÉUSSIE

C'est un défi auquel sont confrontées de nombreuses familles : après le temps et l'énergie consacrés à la création d'une entreprise familiale, le moment arrive où les pensées se tournent vers l'avenir et, en particulier, vers la planification de la succession.

Les entrepreneurs ont besoin de mettre en place une planification soigneusement structurée afin d'assurer leur avenir financier. La création de liquidités peut être la clé du succès pour leur famille et leur entreprise, mais cette tâche peut être complexe et délicate. Les chef-fe-s de famille doivent trouver un équilibre entre les besoins de tous les membres et décider dans quelle mesure la planification successorale doit être axée sur la préservation du patrimoine, c'est-à-dire le désir de transmettre la succession à la génération suivante, ou sur la création de richesse, c'est-à-dire veiller à ce que les besoins financiers permanents de la famille n'épuisent pas les ressources de l'entreprise.

Véronique Simonin, *head of sales & strategic key partner management* chez Swiss Life Global Solutions, commente : « *Les entrepreneurs fortunés ont des besoins différents lorsqu'ils planifient leur avenir, celui de leur famille et celui de leur entreprise. Ils doivent se concentrer sur la préservation de leur patrimoine. En outre, les entreprises familiales doivent préparer la transmission à la génération suivante, avec toutes les questions de planification intrafamiliale et de préservation du patrimoine que cela implique.* »

Une transition en douceur

Souvent, l'élément clé d'une transition réussie consiste à créer des liquidités pour gérer les questions



Véronique Simonin, *head of sales & strategic key partner management*, chez Swiss Life Global Solutions

fiscales et de péréquation successorale pour les membres de la famille, ainsi que les exigences de l'entreprise pour faire face à l'absence d'un individu qui est, dans de nombreux cas, son fondateur et sa principale force motrice.

« *Il existe une solution d'assurance-vie innovante, qui offre des avantages supplémentaires par rapport au contrat traditionnel en unités de compte. Elle intègre des caractéristiques qui résolvent les questions de planification pour les entrepreneurs et leurs familles, comme la création de liquidités supplémentaires pour l'égalisation du patrimoine, ou pour permettre aux individus de laisser un héri-*

tage philanthropique sans puiser dans les richesses existantes destinées à d'autres fins », explique Véronique Simonin.

Création de liquidités

Cette solution est une police d'assurance-vie universelle variable qui combine l'assurance-vie patrimoniale et la création de liquidités. Elle offre une couverture vie haut de gamme dans plusieurs devises. L'avantage de cette solution, selon Véronique Simonin, est qu'elle « *permet de générer des liquidités supplémentaires, grâce à la couverture décès élevée, en plus des avantages traditionnels de l'assurance-vie en unités de compte* » – une police unique qui permet à l'entrepreneur de continuer à répondre aux exigences de la construction de l'entreprise tout en assurant l'avenir de sa famille.

Véronique Simonin ajoute : « *L'essence même de l'assurance-vie est de planifier pour la prochaine génération. Aujourd'hui, les prestataires de services financiers doivent proposer des solutions de planification durable, répondant à toutes les exigences des générations actuelles et futures. Cela implique flexibilité et adaptabilité, par exemple la disponibilité des actifs en cas de besoin ou une couverture décès modifiable à la discrétion du client. L'objectif doit être d'apporter aux clients des réponses concrètes à leurs aspirations, et leur permettre de planifier leur succession en fonction de leurs choix.* » ♦

LA RENCONTRE ANNUELLE DIRIGEANTS & CAPITAL RETOURNEMENT



SOMMET
RESTRUCTURATION
& TRANSFORMATION

INVESTISSEMENT & REPRISE • TRANSFORMATION & REFINANCEMENT

3^e
Édition

LA RENCONTRE DES LEADERS
DE LA REPRISE, DE L'INVESTISSEMENT ET DU CONSEIL

Conférences - Retours d'expériences - Workshops

400
Participants

5
Ateliers

60
Intervenants

30 JUIN - PAVILLON D'ARMENONVILLE - PARIS

www.sommet-restructuration-transformation.fr



ORGANISÉ PAR



MULTI-ASSET GROWTH STRATEGY UNE GESTION FLEXIBLE ET DIVERSIFIÉE EN ARCHITECTURE OUVERTE

Avec 264 milliards d'euros d'encours sous gestion au 31 décembre 2020, Russell Investments est l'un des leaders mondiaux dans la mise en place de solutions et de services d'investissement en se distinguant par son modèle et sa plateforme mondiale en architecture ouverte. Ses principaux domaines de compétences sont la recherche sur les marchés et l'allocation d'actifs, la recherche sur les gérants, les capacités de gestion et de construction de portefeuilles multi-stratégies et d'implémentation. Présent en France depuis 1994, Russell Investments France dispose du statut de société de gestion française agréée à l'AMF depuis 2012.

Russell Investments Multi-Asset Growth Strategy (MAGS) constitue une solution d'investissement diversifiée, à la fois en matière de classes d'actifs (actions, obligations, actifs réels, etc.), de zones géographiques, de styles de gestion et d'instruments utilisés, pourvu qu'ils soient listés. La diversification est également apportée par le fonctionnement en architecture ouverte qui permet de sélectionner et d'assembler les meilleurs experts sur les différents segments de marché. La création de valeur repose donc à la fois sur la capacité des analystes internes de Russell Investments à identifier et à sélectionner les gérants externes, sur le savoir-faire de ces gérants et sur le travail d'allocation réalisé par l'équipe de gestion afin d'assembler, de manière optimale, les différents moteurs de performance. Compte tenu de son objectif de performance, inflation + 4 %, avec une volatilité correspondant aux deux tiers de celle des marchés d'actions, MAGS fait figure de fonds patrimonial de fonds de portefeuille.

Un processus d'investissement rigoureux

Le processus de gestion comprend trois étapes : la première est la définition de l'allocation d'actifs stratégique du portefeuille en fonction des anti-



Par Alexandre Attal, gérant de portefeuilles multi-actifs, Russell Investments France

cipations à moyen terme sur l'ensemble des classes d'actifs. Cette allocation cible, réalisée avec un degré très élevé de granularité en ce qui concerne les différentes classes d'actifs, doit permettre d'atteindre l'objectif de performance.

Notre approche en architecture ouverte nous permet de construire un portefeuille robuste et diversifié, capable de faire face aux aléas de marché

La seconde étape est la construction du portefeuille. Celle-ci consiste à identifier, pour chaque classe d'actifs, la stratégie ou le gérant adapté(e). Pour ce faire, l'équipe de gestion puise dans la

« buy list » composée d'environ 400 stratégies, élaborée par les 35 analystes en interne de Russell Investments dédiés à la sélection de gérants. Cette sélection s'opère sur la base de critères quantitatifs et qualitatifs. Cette approche en architecture ouverte permet aux investisseurs d'accéder à un très large panel d'expertises de gestion, certaines n'étant habituellement pas accessibles en France. « Si nous sommes convaincus de la valeur ajoutée de la gestion active de conviction, qui représente l'essentiel du portefeuille, nous ne nous interdisons pas d'utiliser d'autres instruments (futures stratégies optionnelles, ETF) dans une optique tactique et de diversification », précise Alexandre Attal.

Enfin, la troisième étape est la gestion du portefeuille à proprement parler. Il s'agit d'adapter l'allocation stratégique de moyen terme, préalablement définie pour tenir compte des conditions de marché. L'ajustement tactique du poids des classes d'actifs s'appuie sur trois éléments : le cycle de marché, les niveaux de valorisation et le sentiment de marché. Bien qu'il s'agisse d'un fonds de multigestion avec une approche globale et très large en matière d'actifs, le contrôle des risques est très rigoureux et est notamment assuré par des outils permettant de connaître l'exposition précise du portefeuille par transparence. ♦

“ Linard Gestion de Fortune, l'expérience client augmentée au cœur ”



**Entretien avec
Héléne Linard,**
fondatrice,
Linard Gestion de Fortune

Fondé il y a onze ans, le cabinet Linard Gestion de Fortune est aujourd'hui un modèle de réussite dans la performance et la satisfaction client. Rencontre avec sa fondatrice Héléne Linard qui nous parle de l'ADN de son cabinet et de la façon dont elle le réplique dans sa stratégie.

DÉCIDEURS. Quel est l'élément différenciant de Linard Gestion de Fortune selon vous ?

Héléne Linard. Je suis très marquée par ma double formation en finance et en sciences sociales. Je considère qu'il faut ajouter à une offre financière performante et pertinente, une expérience client irréprochable nourrie par le marketing expérientiel. Il y a toujours un biais comportemental important quand un prospect vous rencontre pour la première fois. Tout d'abord, il perçoit un accueil attentionné, son conseiller est sympathique et professionnel bien évidemment, et il devine des stratégies de développement de patrimoine alléchantes. Il arrive aussi que le prospect pense, mais exprime rarement : « *Ces stratégies engendrent des frais qui bénéficient à cet intermédiaire. Et moi dans tout cela ? Est-ce vraiment du gagnant gagnant ?* »

Je me suis beaucoup interrogée sur cette question fondamentale pour moi : à quel moment mon client perçoit une plus-value à notre collaboration ? Est-ce par

« Accroître les plus-values pour nos clients accroît notre cabinet »

rapport au pourcentage de surperformance de son placement ? Oui, mais pas seulement ! Est-ce la bonne mise en place d'une stratégie de transmission ? Oui, mais pas seulement ! Est-ce la réactivité

de la gestion ? Oui, mais pas seulement ! C'est une expérience globale où le client doit se sentir « augmenté » : au-delà des attentes de base (placement pertinent et rentable, conseils patrimoniaux globaux), il y a les bénéfices inattendus qui vont propulser la relation commerciale à une relation incontournable.

Pouvez-vous nous donner des exemples concrets de cette expérience globale ?

Un exemple est la mise en relation C to C, ou comment, par notre truchement, deux clients deviennent amis, associés, ou en affaires diverses. Au sein de notre cabinet, nous développons ces mises en relation de façon formelle et informelle ; il s'agit d'une communauté d'acteurs économiques dynamiques et ambitieux, un réseau social propre en quelque sorte.

Un autre exemple est la prise en compte multidimensionnelle de l'environnement familial de nos clients. Une analyse fine et pertinente ne peut se faire sans temps accordé, sans la sensibilité et l'implication personnelle et émotionnelle du conseil. Ce rapport humain respectueux et pérenne crée un cercle vertueux de la relation client. La notion de plaisir dans le moment partagé découle de cette réciprocité et crée, ce que l'on appelle « un bon moment ». C'est le positionnement suprême qui nous challenge sans cesse chez Linard Gestion de Fortune.

Ainsi, l'humain est au cœur de votre stratégie de croissance ?

Oui, je préfère d'ailleurs parler d'augmentation ou d'accroissement que de croissance. La croissance est trop financière, nos services vont bien au-delà. De cette augmentation client naît naturellement l'augmentation du cabinet.

Quant à la stratégie, nous cherchons à poursuivre la croissance organique et à la doubler de consolidations sur le segment de la gestion de fortune. À ce titre, nous sommes attentifs aux consœurs et confrères qui pourraient nous rejoindre, pour projeter un développement hautement qualitatif. ♦

“ Les relations entre associés et l'optimisation de la rémunération ”



Entretien avec
Philippe de Reviere,
cofondateur,
Audit CPA

Présentation d'Audit CPA

Depuis 2005, Audit CPA conseille entrepreneurs, dirigeants et actionnaires, à chaque étape de la vie de l'entreprise, de sa création jusqu'à la transmission. Fort de 150 collaborateurs, huit associés répartis sur six sites, le cabinet applique son modèle de croissance à l'ensemble de sa clientèle qu'il accompagne dans tous les domaines d'activité grâce à ses nombreuses expertises sectorielles.

DECIDEURS. Selon vous, quels sont les ferments d'une bonne association ?

Philippe de Reviere. Je crois que le premier ferment d'une bonne association, c'est l'*affectio societatis*. Cette volonté de vouloir faire quelque chose ensemble, c'est s'assurer que l'on a la bonne vision d'une association et en définir avant tout les grands fondamentaux qui feront sa pérennité.

Être sur la même longueur d'onde me paraît également essentiel. Il faut être vrai, en phase, et éviter tous les parasites. L'ego reste l'élément parasite majeur qui génère des difficultés au sein de la gouvernance d'une entreprise. Cela sous-entend qu'il faut travailler sur un aspect essentiel: la création de valeur. Rechercher qui est à l'origine de cette création de valeur, et

comment s'alignera la rémunération en fonction de celle-ci.

En amont, il faudra définir tous les éléments de tension ou de frustration au niveau de la structure.

Par exemple, pour un avocat, apporter un nouveau client qui signe un important contrat avec le cabinet est une création de valeur. Mais ce contrat sera-t-il l'objet d'une rémunération pour cet associé? Réaliser la prestation et facturer le client sont également des éléments de création de valeur. Il faut donc arriver à répartir cette création de valeur entre l'associé qui est l'apporteur d'affaires et celui qui a réalisé la prestation.

Il s'agira également de définir comment l'entreprise sera gérée et notamment

par qui seront engagés les frais. Chaque dépense engagée doit générer un sentiment de retour sur investissement.

Par exemple, si un associé invite son client au restaurant, qu'il a été rémunéré sur la création de valeur ou qu'il le sera pour de nouveaux contrats, dans ce cas présent, l'associé en assurera le coût et choisira le lieu en conséquence. Cela peut paraître évident mais mieux vaut que ce soit écrit ou évoqué à la genèse de l'association. Une responsabilisation des associés évitera une potentielle frustration.

Quels sont les éléments à verrouiller pour s'en assurer ?

La communication est un élément fondamental. Il faut communiquer en bonne intelligence entre associés et savoir se dire les choses.

Assumer et assurer l'ensemble des frais engagés dans l'entreprise fait bien sûr partie des ces éléments à verrouiller.

Ne pas perturber le fonctionnement de la structure par l'intervention de la famille me paraît important également. Les conjoints ou cousins des associés n'auront pas leur mot à dire s'ils ne sont pas associés.

C'est la gouvernance qui prend les décisions. Il est fondamental que cet élément soit pris en compte. Sur les questions stratégiques, il faudra pouvoir communiquer et prendre des décisions. Chaque structure doit aborder ce point-là et il m'apparaît fondamental que la partie gouvernance soit prise en compte dans le cas d'une association. Qui décide? Est-ce qu'un associé peut prendre une décision, d'autant plus lorsqu'elle n'est pas acceptée par les autres associés? Qui en assume le coût ou les conséquences?

Les décisions doivent être collégiales. Et tout ceci s'écrit. Les associés ne doivent pas perdre de temps dans les détails de gestion pour se concentrer sur les décisions stratégiques et structurantes.

Chez CPA nous pensons qu'il y a quatre conditions pour être un bon associé:

- être un bon technicien, pouvoir apporter

et maîtriser la technique, peu importe le secteur d'activité ;

- être un bon manager, avoir de la crédibilité auprès de ses collaborateurs et de ses clients pour mener à bien les missions ;
- être un bon commercial. Un associé doit développer la clientèle et le portefeuille-client ;
- être sympathique ! Cela rendra agréable la relation entre associés mais également avec ses collaborateurs.

Pourquoi faire le choix d'un pacte d'associés ? Les statuts ne suffisent pas ?

Tous les éléments que je viens d'évoquer ne trouvent pas leur place dans les statuts qui sont publics, mais peuvent aisément s'établir sur une feuille A4, voire A5 pour moi qui écris tout petit !

On y rédigera notre vision. De la répartition de la clientèle, en passant par la gouvernance ou la gestion des frais, ce type de document servira à définir les fondamentaux de l'association. Il sera amplement suffisant pour une association à deux ou trois, en revanche, au-delà il faut passer par le pacte d'associés ou le pacte d'actionnaires pour les SAS.

Dans ce pacte, on redéfinira un certain nombre de points, notamment la gouvernance, et éventuellement l'exclusion d'un associé, avec des clauses spécifiques pour un associé sortant, que ce soit un *good leaver* ou un *bad leaver*.

« Chaque dépense engagée doit générer un sentiment de retour sur investissement »

Si, par exemple, un associé souhaite partir et qu'il y a destruction de valeur, la décote de ses titres aura été prévue au pacte d'associés. L'association n'a d'intérêt et de sens que parce que l'on pense que les personnes avec qui l'on s'associe sont les meilleures pour développer et pérenniser l'entreprise, et à faire en sorte que l'on passe de bons moments. Pour nous, chez CPA c'est un élément essentiel et fondateur.

Ce qu'il faut, c'est créer de la valeur. Être entrepreneur c'est créer de la valeur. Si l'on détruit de la valeur, on doit en assumer le coût.

Pour les mandataires sociaux, tous les types de rémunération ne sont pas autorisés. Quelles sont les différentes rémunérations possibles ? Et comment les optimiser ?

On touche ici à un point sensible dans la relation entre associés. Entre ceux qui ont besoin d'une forte rémunération parce qu'ils ont des enfants, des crédits, et ceux qui n'en ont pas besoin, il va falloir arbitrer. Il faut prendre en considération les besoins des associés, bien évidemment, mais également le fait que certaines sociétés ne pourront pas, à un moment de leur vie, verser de grosses rémunérations, selon la conjoncture ou bien parce que de gros investissements auront été faits.

C'est ici que la structuration du capital intervient. On va faire en sorte que chaque associé ait un véhicule juridique, et à partir de ce véhicule, il pourra, à titre personnel, prendre le niveau de rémunération dont il a besoin sans avoir à en référer à ses associés. C'est une solution pertinente et performante parce qu'elle permet de ne pas générer de pression entre associés.

La holding permettra, soit de faire des investissements, soit d'articuler et gérer sa rémunération. Ce qui nous amène à la question de la typologie de la rémunération.

En France, il y a deux régimes de rémunération : celui des dirigeants, personnes physiques, des sociétés de personnes que l'on appelle les travailleurs non salariés (TNS) avec des charges sociales oscillant entre 30 % et 40 %, et puis le régime général, celui des mandataires sociaux de société de capitaux, notamment la SA ou la SAS avec un bulletin de salaire et des charges sociales par rapport au net, qui avoisinent les 80 %. On compare 40 % pour un TNS à 80 % pour un dirigeant mandataire social d'une société de capitaux. Les choix de la structure juridique et de la typologie de la rémunération sont donc primordiaux.

Ajoutez à cela un certain niveau de souplesse, c'est-à-dire que pour les salariés, les charges sociales sont à payer le 15 du mois, et un peu plus tôt pour les structures très importantes. Donc en fin d'année, la marge de manœuvre pour ajuster et optimiser la rémunération est réduite.

Un autre aspect important à prendre en compte est la protection sociale et la pré-

paration de la retraite. Les deux solutions sont possibles avec les charges sociales évoquées précédemment mais avec des possibilités plus fortes pour les TNS en fonction des besoins et de la structuration de la famille.

« L'association n'a de sens que parce que l'on pense que les personnes avec qui l'on s'associe sont les meilleures pour pérenniser l'entreprise »

Un associé âgé de 30 ans n'a pas les mêmes problématiques que celui qui a 55 ans, dont le patrimoine principal est établi, trois enfants qui sont déjà dans la vie professionnelle, sa résidence principale, plus d'emprunt sur ses parts de société. Un associé de 55 ans dans ce cadre-là n'a plus besoin de rente-éducation pour ses enfants, il a une bonne vision pour sa retraite et pourra accélérer ses versements pour cette retraite. Il ne se situe plus du tout dans le même schéma que l'associé de 30 ans qui a deux enfants en bas âge, qui est soit locataire ou bien endetté parce qu'il vient de faire l'acquisition de sa résidence principale.

Le TNS aura la liberté de pouvoir choisir son mode de protection sociale, et ses versements sur les retraites. Chacun est libre de prendre les bonnes décisions en fonction de sa problématique.

Peuvent se rajouter également des dividendes qui, dans un certain nombre de cas, offrent une optimisation plus intéressante que la rémunération, et certainement plus que la rémunération d'un dirigeant de SAS avec ses charges sociales et son imposition.

Il n'y a pas de recette miracle en matière d'optimisation. C'est réellement la connaissance de la vision des associés, de ce qu'ils souhaitent faire, en travaillant sur le long terme avec les dirigeants qui nous permet, nous experts-comptables, de proposer les pistes les plus adaptées. ♦

SOUTENEZ LA LIBERTÉ DE LA PRESSE ET LA BIODIVERSITÉ

FAITES DE L' **ALBUM** RSF *VINCENT MUNIER* **UNE RÉALITÉ**



 **helloasso**

dit.ly/AlbumVincentMunier

**REPORTERS
SANS FRONTIÈRES**
POUR LA LIBERTÉ DE L'INFORMATION