

## « LES FAMILY OFFICES SONT AUJOURD'HUI DES ACTEURS IMPORTANTS DANS LE MONDE DU CAPITAL-INVESTISSEMENT »



*Entretien avec Jean-Marie Paluel-Marmont,  
Président, AFFO*

**S**elon le troisième Baromètre de l'AFFO réalisé en 2018 avec la collaboration d'OpinionWay et qui se base sur les réponses fournies à un questionnaire proposé aux family officers (mono-family offices, multi-family offices) ainsi qu'aux partenaires de l'AFFO, les placements dans les actions cotées (22%) ressortent en tête et augmentent de 8 points par rapport à 2017. Ils sont suivis par le private equity (20% : investissements directs 11 % et via des fonds 9%), en augmentation de 6% par rapport à 2017. L'investissement dans l'immobilier vient en troisième position (18% : 15% pour le locatif et 3% pour la pierre papier). L'assurance-vie en euros suit avec 13%.

Le Baromètre annuel de l'AFFO permet d'observer la tendance. « Le private equity devient une classe d'actifs très importante pour les family offices. Cette tendance est également visible dans les statistiques de France Invest qui fait apparaître les familles comme le troisième grand souscripteur du private equity, avec plus de 2,3 milliard d'euros, soit 14% des montants levés en 2017, derrière les Fonds de fonds (24%) et les Compagnies d'Assurance / Mutuelles (20%) », souligne Jean-Marie Paluel-Marmont, Président de l'AFFO.

Selon les statistiques de France Invest pour l'année 2017, les Personnes Physiques et Family Offices ont contribué à hauteur de 1,976 milliard d'euros aux levées de fonds en France (contre 1,903 milliard en 2016) et à hauteur de 335 millions à l'étranger (contre 310 millions en 2016).

« Les family offices sont aujourd'hui des acteurs importants dans le monde du capital-investissement. Investir dans une entreprise, c'est naturel pour une famille entrepreneuriale. Cependant, il y a encore quelques années, les familles avaient une mauvaise compréhension non pas de l'entreprise, de la façon de fonctionner du capital-investissement... Les familles avaient tendance à assimiler cette activité à l'achat d'une filiale. Elles ne connaissaient pas bien les règles du jeu et le fonctionnement de ce métier », explique Jean-Marie Paluel-Marmont.

Selon lui, le capital-investissement attire de plus en plus les familles. « L'entreprise est un terme familier pour les familles entrepreneuriales. Il y a une sorte de connivence, de culture commune. Au fil de ces dernières années, la méconnaissance du fonctionnement du private equity a disparu, notamment grâce au recrutement par les family offices de professionnels du monde du private equity qui connaissent parfaitement le fonctionnement de ce métier et savent gérer cette classe d'actifs devenue importante pour les familles. Les family offices sont devenus très professionnels, avec deux caractéristiques particulières ; ils sont très proches des entreprises et ont probablement plus de respect pour l'entreprise qu'un financier pur et dur. Les processus de décision se déroulent probablement avec plus de souplesse et de rapidité ».

Les family offices privilégient les investissements en direct pour pouvoir mieux maîtriser, et être au cœur du processus

de décision. « L'investissement dans des fonds est un peu contre nature pour les familles qui sont habituées à décider par elles mêmes. Cette approche nécessite de bien connaître le métier et d'avoir des équipes dédiées. L'investissement en direct implique une certaine concentration du risque que le portefeuille d'un fonds permet d'éviter. Dans certains cas, les deux approches d'investissement peuvent co-habiter.

D'autres possibilités existent. Les familles peuvent également agir en co-investissement direct, à plusieurs. Mais très vite la structure juridique d'un fonds s'impose.. Le montant des fonds alloués à cette classe d'actifs et la compétence des équipes internes sont les principaux critères pour faire le choix », note le Président de l'AFFO.

La vision d'un family office est toujours à long terme. Toutefois, un investisseur en capital investissement ne peut pas être actionnaire à vie d'une société. Un investisseur en private equity apporte des capitaux et de la compétence pour permettre la réalisation d'un projet de développement de l'entreprise (croissance externe, nouveau développement investissent à l'étranger. Une fois cette opération réalisée, il faudra prévoir sa sortie », confie notre interlocuteur.

Cependant certains fonds peuvent réinvestir sur un nouveau projet de développement de la même entreprise », ajoute-t-il.

N'oublions pas que chaque family office a ses propres thèses d'investissement, tout comme chaque fonds d'investissement a les siennes. Il est donc très important que chacun vérifient bien avant d'investir que les objectifs des uns et des autres soient compatibles, estime Jean-Marie Paluel-Marmont.

Quant au capital-innovation, bien qu'il attire beaucoup moins de capitaux, ce domaine est toujours intéressant pour une entreprise familiale, qui représente plusieurs générations. « Dans une famille, il y a toujours un membre qui se passionne pour la nouveauté, pour la rupture. Les family offices sont, naturellement intéressés par le capital-innovation car ils ont une vision transgénérationnelle », explique Jean-Marie Paluel-Marmont. Selon lui, « les jeunes générations y sont particulièrement sensibles » insiste notre interlocuteur.

Aujourd'hui, les familles connaissent de mieux en mieux le métier de capital-investissement. Cependant, les investisseurs en capital déplorent toujours une certaine réticence de la part des entreprises familiales quant à l'entrée au capital d'un financier.

Et ce dans un contexte où la France a besoin de créer davantage de PME et d'ETI. Comment faire ?

« Tout entrepreneur a un goût d'indépendance. Lorsqu'une famille décide d'ouvrir le capital de son entre-

prise, elle permet à un fonds de devenir copropriétaires, ce qui signifie être surveillés, jugés... Il s'agit d'un changement important pour une famille. De plus, celle-ci est souvent composée de plusieurs générations, de plusieurs branches... Lorsque vous touchez au capital, vous touchez à l'équilibre de contrôle de la structure. Un fonds peut apporter énormément de choses à une entreprise. Mais ce sujet reste très sensible. De plus, de nombreuses images négatives liées à l'entrée de fonds dans les entreprises familiales n'encouragent pas ce type d'opérations... Nous avons à la fois un problème d'éducation du côté des entreprises familiales mais aussi un problème d'éducation du côté des fonds qui devraient mieux comprendre le fonctionnement de l'entreprise familiale et être plus respectueux des entreprises que certains financiers ne l'étaient il y a encore quelques années », estime le Président de l'AFFO.

« Il faut démontrer que les fonds apportent non seulement de l'argent mais aussi de la compétence, de la rigueur et de la gouvernance. Ces trois piliers sont clés dans la vision d'ouverture de son capital à un financier », ajoute Jean-Marie Paluel-Marmont.

Un autre aspect important : il faut bien choisir son co-actionnaire. « Les fonds sont tous différents et n'ont pas tous ni la même culture, ni la même stratégie d'investissement. Les familles doivent apprendre à bien choisir leurs fonds sur des critères qui ne soient pas uniquement liés au prix », souligne-t-il.

« Les GPs souhaitant investir dans des entreprises familiales doivent développer et mettre en avant leur culture et leur affinité vis-à-vis des entreprises familiales. Demain, ça sera un point différenciant », souligne Jean-Marie Paluel-Marmont. Côté familles, « pour être surs de faire un bon choix, il faut prêter une attention particulière au comportement des fonds lors de leurs sorties de entreprises familiales. La sortie, s'est-elle déroulée en accord avec la famille ? Cette question mérite clairement d'être posée... Lorsqu'un fonds entre au capital, il faut tout de suite déterminer les conditions de sortie. Ceci n'est pas choquant mais, au contraire, indispensable. Il y a tout un travail de pédagogie et d'explication à mener au niveau des familles. C'est notamment le rôle des Associations professionnelles comme l'AFFO ou France Invest... Notre rôle consiste à rassurer les familles car le private equity est un moyen de développement formidable. Cependant, il faut rester vigilants sur un certain nombre d'aspects et savoir choisir son partenaire », conclut le Président de l'AFFO.

Les chantiers d'éducation sont multiples. Le monde des family offices est très hétérogène. Certains d'entre eux ont encore une grande méconnaissance du private equity qui représente probablement le moyen le plus efficace et le plus rapide de créer les ETI de demain.