

## interview

Josée Sulzer, Association française des family offices

## « Les family offices et le private equity partagent une racine commune : l'entrepreneuriat »

Josée Sulzer, qui préside l'Association française des family offices, décrypte le fonctionnement de ces structures d'investissement qui plébiscitent le non-coté dans leur portefeuille.

**C.F. : Comment caractériser le marché européen du family office ?**

**J.S. :** Le family office réunit une population très hétérogène. Il peut s'agir d'une structure bancaire ou indépendante qui gère les intérêts d'une seule ou de plusieurs familles. Afin de dresser un état des lieux dans l'Hexagone, l'Association française des family offices (Afo) a demandé à Deloitte de conduire une étude. Tout juste rendue publique, celle-ci révèle qu'il existe plus de 4 200 structures en Europe, dont 45 % de multi-family offices. Depuis 2005, le nombre de structures créées à Londres a augmenté de 15 % par an. Le marché français est plus petit, mais il s'organise. L'Afo compte ainsi une centaine de membres, dits « titulaires » (mono ou multi-family offices) ou « partenaires » (ie, ensemble des professions qui conseillent les structures, comme les sociétés de gestion, les avocats, les fiscalistes, etc.).

**C.F. : Quel est le patrimoine nécessaire pour bénéficier d'une approche dédiée ?**

**J.S. :** Là encore, le bilan est contrasté. D'après le rapport de Deloitte, la moitié des family offices font état d'un seuil d'entrée de l'ordre de 10 à 15 M€ ; pour un tiers d'entre eux, il s'établit à 30 M€. Les structures présentent donc des profils divers. Leur mode de fonctionnement n'est pas identique non plus. Il ressort de l'étude que plus de 60 % des family offices bénéficient d'un reporting trimestriel (28 % d'un mensuel et 11 % d'un hebdomadaire, voire à la demande). On trouve aussi plu-



## biographie

*En septembre dernier, Josée Sulzer (47 ans, HEC) a été élue au poste de président de l'Association française des family offices. En 1994, elle est entrée au sein de Groupe Industriel Marcel Dassault (GIM), le holding éponyme de la famille. Elle officie en tant que directrice des affaires financières et des participations, tout en siégeant au directoire de la foncière cotée Immobilière Dassault. Elle a commencé sa carrière chez American International Group (AIG) en 1984.*

sieurs schémas de rémunération - honoraires, commissions de gestion, rétrocessions. Mais quelles que soient ses caractéristiques intrinsèques, le family office poursuit le même objectif : défendre les intérêts patrimoniaux, dans une perspective intergénérationnelle.

**C.F. : En quoi le private equity est-il déf pour un family office ?**

**J.S. :** Cette classe d'actifs correspond parfaitement à l'esprit dans lequel les structures familiales investissent. Elle suppose une exposition dans la durée, dans une approche industrielle et entrepreneuriale, et permet de diversifier le patrimoine. Le non-coté et les family offices sont, en fait, indissociables. Ils partagent une racine commune : l'entrepreneuriat. Au fil du temps, les family offices ont augmenté leur allocation en private equity. Les plus gros family offices peuvent participer à des co-investissements aux côtés des équipes de gestion dans lesquelles ils ont investi. Cela leur permet d'accroître leur exposition sans avoir à se doter de structures

dédiées en interne. Dans l'environnement actuel, le marché du private equity tourne au ralenti, c'est un fait avéré. Mais les structures familiales ont un atout majeur : elles disposent d'une grande flexibilité pour adapter leur stratégie d'allocation. Qu'il s'agisse de se réorienter vers tel ou tel segment du non-coté ou d'augmenter l'exposition à des zones de croissance, telles que l'Asie. La relation que les family offices nouent avec les fonds de private equity s'inscrit dans le long terme. Intuitu personae par nature, elle est fondée sur la confiance. Voilà pourquoi, même dans un climat plus incertain, les structures familiales ne sont pas nécessairement enclines à renégocier les termes et les conditions qui régissent leurs rapports avec les fonds.

**C.F. : Comment l'Afo défend-elle les intérêts de ses membres ?**

**J.S. :** Elle œuvre pour la professionnalisation du métier. C'est une association loi de 1901, à but non lucratif ; en cela, elle se distingue de ses homologues européens, tels que la Fox britannique. Depuis sa création sous l'égide de Bernard Camblain, en 2001, elle a beaucoup évolué. En 2008, elle a constitué un groupe de travail pour réfléchir à son devenir. Elle s'est dotée de nouveaux statuts et a notamment permis aux mono-family offices d'être mieux représentés. A l'automne 2009, l'Afo a aussi mis sur pied trois commissions : une première dédiée à la formation et à l'éducation des membres de la famille, une deuxième consacrée à la gouvernance afin de préserver au mieux l'harmonie familiale, et une troisième axée sur la philanthropie et l'investissement citoyen. En 2010, l'Afo souhaite établir une charte du family office. ■

*Propos recueillis par Emmanuelle Dutten*