

T R I B U N E

FAMILY OFFICES ET BANQUES PRIVÉES

Des clients et des intérêts

Nos histoires peuvent paraître secondaires, à tout le moins légères, par rapport à l'Histoire, mais elles ne sont pas sans ressemblances, elles n'ignorent pas des controverses ou questions similaires, elles s'expliquent facilement par quelques parallèles. S'interroger aujourd'hui sur les différences de traitement ou de rapport qu'entretiennent respectivement des banques privées et des *family offices* avec leurs clients, c'est s'interroger en fait sur les pratiques d'hommes et de femmes qui poursuivent une même ambition : la réussite patrimoniale de leurs clients. En cette fin 2018, nous ne pouvons ignorer l'ambition atteinte il y a un siècle déjà par deux hommes et toute une nation : la paix d'un continent. Clémenceau et Foch avaient lié leurs destins en 1917, mettant leur talent et leur dernière énergie au service de la victoire. L'un avait ses alliés et traités, l'autre ses troupes et tranchées. Leurs obligations étaient différentes, mais leur cause commune. Ils se sont peut-être méfiés l'un de l'autre, voire défiés, mais l'Histoire ne saurait aujourd'hui vouer l'un à l'infamie sans atteindre l'autre, ce qui rend leur histoire irréductiblement commune, comme celle, bien plus triviale toutefois, des *family offices*, banques privées ou sociétés de gestion.

Différentes approches. Revenons donc à nos histoires communes, à nos clients et leurs intérêts. Ce sont d'abord des métiers différents qui conditionnent les rapports qu'entretiennent les parties entre elles, établissant ce qu'on pourrait qualifier de *summa divisio* de la haute finance. Les banques privées et sociétés de gestion distribuent des produits, propres ou mutualisés, quand les *family offices* ne le font point. Les premières développent donc une expertise technique et opérationnelle dont elles ont l'apanage, quand les seconds se cantonnent à un rôle stratégique en surplomb. Certaines sont donc bien placées pour expliquer et proposer à leurs clients l'intérêt de leurs produits de placement, quand d'autres recherchent, pour les mêmes clients, un panache qui servira leurs intérêts. Pour représenter les choses en mouvement, on peut donc se figurer des banques privées ayant une approche centripète, cherchant à amener leurs clients vers des produits financiers déjà constitués par elles,



JULIEN MAGITTERI,
fondateur et associé-gérant
du Family Office Fair/e

» Les banques privées et sociétés de gestion développent une expertise technique et opérationnelle dont elles ont l'apanage

» Les *family offices* adoptent une approche centrifuge, partant des intérêts des clients pour les distribuer parmi différents acteurs du marché

et des *family offices* adoptant une approche centrifuge, partant des intérêts des clients pour les distribuer parmi différents acteurs du marché et leurs instruments financiers. Disons-le nettement, il n'y a pas de modèle qui soit supérieur à l'autre, mais il y a bien des divergences fondamentales que des clients doivent connaître avant de choisir leurs conseillers ou mandataires.

Question sur l'indépendance. Cette distinction fondamentale faite, la concentration des initiatives au sein des banques privées, ou au contraire leur distribution sur le marché par des *family offices*, nous pouvons nous intéresser à un autre aspect de la relation entre les clients et leurs partenaires, l'indépendance. Le sujet étant sensible, qui sait tabou, il n'est point trop de précautions qu'on pourrait prendre. Disons-le de nouveau, l'indépendance n'est l'apanage ni des uns ni des autres, mais elle s'exerce pourtant fort différemment. L'indépendance des banques privées s'exerce, vis-à-vis des marchés - monétaires, obligataires, cotés, ... - sur lesquels elles interviennent ; elles rendent, fortes de leurs analyses et de leur expertise, des arbitrages pour passer le plus souvent d'un produit à un autre au sein même de leur palette. L'indépendance des *family offices* s'exerce vis-à-vis des banques privées, CGP et autres distributeurs de produits financiers, en choisissant avec qui ils souhaitent travailler pour le compte de leurs clients. Ces derniers trouveront donc une forme d'indépendance analytique chez les banques privées, et une forme d'indépendance structurelle chez les *family offices*. Ils observeront également, soyons francs, une forme d'inertie de part et d'autre. L'inertie freinant la décollecte chez les banques privées en cas de baisse des marchés financiers s'explique naturellement puisque leur intérêt et leur calcul, pour elles comme pour leurs clients, est de conserver leur surface et leur effet de levier, et donc de ne pas ajouter une attrition à l'entrée (le socle investi) à une érosion à la sortie (le rendement). L'inertie ralentissant les arbitrages, face à l'opportunité ou face au risque, s'explique tout aussi naturellement chez les *family offices* puisque ceux-ci, en tant que chefs d'orchestre, vont à dessein ralentir légèrement certains arbitrages stratégiques, pour bien les peser et les coordonner.

L'actualité de cette fin d'année illustre toutes ces histoires dont nous nous entretenons. Outre

T R I B U N E

en commun

un climat géostratégique de guerre commerciale et de propagandes ennemies qui n'est malheureusement pas sans rappeler les années 1920 et 1930, ce sont les marchés financiers qui ont donné l'occasion d'observer les différences de rythme et de perspective entre les acteurs respectifs de la haute finance. Face à de sévères corrections, que certains qualifient encore de techniques lors même qu'elles pourraient annoncer de nouvelles et durables turbulences, les *family offices* et banques privées ont joué des partitions différentes. Parmi les *family offices* des voix se sont élevées, et des instructions ont été suggérées afin de liquider des positions à risque pour les replier sur des valeurs-refuges - souvent monétaires, foncières ou non cotées. Au sein des banques privées les analyses ont conduit à privilégier un maintien des positions en place afin de ne pas fragiliser les effets de levier constitués par les actifs des clients, ainsi agrégés.

Modes de rémunération différents.

Venons-en maintenant à des aspects plus contingents, non pas liés à la disposition initiale des banques privées ou des *family offices*, mais à leurs pratiques commerciales, et aussi managériales. S'agissant de la rémunération, celle des *family offices* est faite exclusivement d'honoraires versés par leurs clients selon des critères pré-établis, en toute transparence. Celle des banques privées ou des CGP est faite en grande partie de marges et d'intérêts perçus grâce à leurs activités de marché. La prudence est toujours et encore de mise, aussi redisons-le sans ambages, aucun modèle n'est par essence supérieur à l'autre. Du côté des *family offices*, une rémunération qui cristallise leur indépendance de marché et les conduit à chercher les meilleurs partenaires pour les patrimoines de leurs clients. Du côté des banques privées une rémunération qui les conduit à rechercher toujours plus les opportunités, tout en acceptant, corollaire inséparable, les risques qui y sont liés. Le dernier point de divergence dans la structuration du rapport à leurs clients n'est pas le moindre. La personne même du banquier ou du conseiller pourrait bien être le nerf de la guerre, ce qui ne serait pas sans ironie puisque c'est d'ordi-

C'est l'impondérable,
l'imprévisible,
l'irrationnel qui fait
ici irruption dans
le sacro-saint du calcul,
de l'analyse et de l'intérêt

naire d'argent qu'il s'agit, tandis que dans la haute finance c'est bien l'humain qui le constituerait. Des clients devront rechercher dans une banque privée l'intérêt de la structure, de son réseau et de sa palette de produits financiers. Dans celles-ci en effet le turnover des banquiers est important, ce qui gêne grandement l'établissement de liens durables. A l'inverse, les clients doivent vouloir s'attacher à leur conseiller au sein d'un *family office*, car celui-là sera bien *intuitu personae* la plaque tournante de toutes leurs opérations et la vigie de leurs ambitions.

Facteur humain essentiel. Restons pour conclure sur cette dimension humaine qui est, nous le disions à l'instant, la clé de voûte de la relation entre un client et ceux à qui il confie ses intérêts. Des différences objectives, premières ou secondaires, il en existe bel et bien entre les banques privées et les *family offices*. Pourtant le choix qu'un client fait, en privilégiant l'un ou l'autre, doit reposer sur bien davantage, sur quelque chose d'essentiel et pourtant insaisissable : le facteur humain. C'est l'impondérable, l'imprévisible, l'irrationnel qui fait ici irruption dans le sacro-saint du calcul, de l'analyse et de l'intérêt. Ne nous y trompons pas, rien n'est jamais aussi simple qu'il puisse être réduit à un simple chiffre, rien n'est peut-être moins vrai qu'un nombre comme s'est plu à nous le rappeler Mark Twain en scandant les trois degrés de mensonge existants, par ordre croissant : « *Lies, damn lies, and statistics.* » Plus proche de nous, dans le temps et la discipline, c'est Daniel Kahneman, prix Nobel d'économie 2002, qui le dit aussi : « *No one ever made a decision because of a number. They need a story.* » Le facteur humain doit être au centre de toute décision pour un client ; le parcours que les banquiers ou conseillers racontent, parcours souvent maillés d'ailleurs pour certains de banques privées comme de *family offices* ; les intuitions qui sont les leurs, intuitions qui ne sont que le fruit d'une expertise devenue réflexe ; les histoires qu'ils imaginent, histoires qui ne sont rien d'autre que le nom de tout ce que l'on accomplit. 