

Fabrice Leduc

« Les Français n'aiment pas le risque »

Après avoir travaillé près de dix ans dans de grands groupes bancaires, de BPCE à Axa, Fabrice Leduc a créé en 2014 à Paris son propre cabinet indépendant de gestion de patrimoine. Avec ses trois associés, ils gèrent un portefeuille de 200 fortunes. Fabrice Leduc revendique une gestion des actifs financiers à rebours d'une culture hexagonale, qu'il trouve peu prompte à l'investissement, même chez les citoyens les plus fortunés, dont font partie ses clients.

PROPOS RECUEILLIS PAR MAURICE MIDENA

Sur tout le panel de services que proposent les cabinets de gestion de patrimoine, vous avez choisi de vous spécialiser dans la gestion d'actifs. Pourquoi ?

Fabrice Leduc : Nous sommes partis du constat qu'en France, l'investissement est très mal orienté. Vous avez plus de 2 000 milliards d'euros d'épargne et à côté 1 600 milliards d'euros concentrés sur des obligations d'État (OAT), soit des actifs qui ne rapportent plus. Il y a vingt ans, une OAT rémunérait à 5 %, sans risque. Aujourd'hui, elle délivre un rendement réel de 0,6 %, parce qu'elle rémunère moins que n'augmente l'inflation. Il y a donc une forte perte d'opportunité.

Pourquoi les clients continuent-ils tout de même de se tourner vers les obligations ?

F. L. : Parce que les gens n'ont pas confiance dans les banques en général, et parce que les Français n'aiment pas le risque en particulier. C'est un problème de culture et d'éducation. Donc nous nous sommes dit que nous allions chercher des gens qui ont un objectif long avec beaucoup de liquidités, et leur proposer de prendre du risque sur des placements et de gérer ce risque pour eux. Souvent, nos clients s'y connaissent très peu en gestion d'actifs.

Quelles sont les particularités de vos placements ?

F. L. : Notre gestion d'actifs est active. En effet, nous allons moduler le risque constamment. Nous demandons au client quelle volatilité de

titres il accepte, soit l'espérance du potentiel de gain par rapport au risque de perte. Pour avoir un ordre d'idée, une action européenne, en général, présente une volatilité de 20 % sur dix ans. Nous définissons ce risque maximum avec notre client, mais sans forcément chercher à l'atteindre dès le début. On le module par rapport à nos études du marché et nos anticipations macroéconomiques. Par exemple, on peut très bien commencer avec des actifs à un risque de 10 %, en prévoyant que l'action aura plus tard un meilleur rendement, avec une volatilité plus forte, mais un risque conjoncturel moins élevé.

C'est là que la diversification des produits financiers est importante.

F. L. : Exactement. Elle passe d'abord par une diversité des zones géographiques où l'on choisit nos actifs. En général, les investisseurs français investissent en France, c'est normal, c'est ce qu'ils connaissent le mieux. Mais ce n'est pas la meilleure option. Vu la conjoncture, investir dans les pays scandinaves est sans doute aujourd'hui plus avantageux. Ensuite, la diversification tient dans le fait que nous optons également pour des actifs qui ne sont pas corrélés entre eux : par exemple, si vous faites du picking dans plusieurs actions du CAC 40, dès que le CAC baisse de



Avec le cabinet Leduc & Associés, Fabrice Leduc propose à ses clients « une technicité et une vision globale dans les solutions » qu'il leur apporte.

10%, toutes vos actions chutent d'autant. Il faut savoir piocher un peu partout.

Quelle est la différence entre vous et une banque privée traditionnelle ?

F. L. : Une banque, le plus souvent, crée pour son client un portefeuille d'investissement équilibré sur dix ans. Elle va mettre 50 % sans risque où vous allez retrouver les fameuses obligations d'État, puis 50 % avec du risque sous forme d'actions, avec le risque que vous avez demandé. Et ce, peu importe la conjoncture du marché.

Avec le dense tissu de start-up en France, vous orientez-vous aussi de plus en plus sur du private equity ?

F. L. : Ça se démocratise en effet. Et c'est là que nous remarquons les meilleurs taux de rendement avec un risque facilement maîtrisable. Mais même avec de telles performances, j'ai du mal à le proposer à mes clients. Les gens ont l'image de quelque chose de très risqué...

Vos clients préfèrent sûrement investir dans l'immobilier ?

F. L. : Complètement. C'est l'actif numéro 1. Ce qu'on aurait dû avoir avec le passage de l'ISF à l'IFI, c'est un renversement de l'investissement. Les plus fortunés auraient dû se désinvestir de l'immobilier pour partir sur des actifs financiers.

D'autant qu'une bonne partie de l'immobilier, notamment celui hérité, n'est même pas loué par les propriétaires, et reste ainsi de l'actif en tant que tel. Mais pour les gens, c'est la sécurité. Alors que pour moi c'est une erreur. On est sur un cycle très long de l'immobilier qui n'a pas connu de crise depuis longtemps, mais ça reviendra bien un jour. L'immobilier est devenu un actif risqué.

Les mesures prises par Emmanuel Macron censées favoriser l'investissement, comme la flat tax, vous facilitent-elles la tâche auprès de vos clients ?

F. L. : Pour ceux qui avaient de vieux comptes titres, avec des charges qui pouvaient monter au total à 58 % et qui repassent du coup à 30 %, oui, c'est plutôt bon, mais pour le reste... Pour beaucoup de nos clients, la problématique principale concerne la fiscalité au moment de la transmission. C'est à ce moment-là que le capital se détériore énormément. Et on ne l'améliore pas avec la flat tax, qui ne concerne que les comptes titres. Ces derniers ne sont pas les produits les plus avantageux quand il s'agit de transmettre un patrimoine. On privilégiera plutôt les PEA, les assurances vie ou les contrats de capitalisation, qui sont basés sur des régimes spécifiques qui ont l'avantage de ne plus présenter de prélèvements fiscaux au bout de cinq ans, et qui ne sont plus touchés que par les prélèvements sociaux.

Est-ce que jouer sur la fiscalité est également un enjeu majeur pour vous ?

F. L. : Nous cherchons à développer le patrimoine de nos clients sur des produits où ils ne seront pas impactés lors de la succession, mais également sur les flux de revenus à terme. Cela passe aussi bien par du démembrement que de la donation. Mais finalement, les Français jouent peu avec la fiscalité, tout simplement parce qu'ils ne sont pas au courant des règles en vigueur.

La famille richissime qui passe son temps à jouer dans les interstices du droit, notamment en dehors des frontières, pour optimiser son patrimoine serait donc un mythe ?

F. L. : C'est sans doute vrai pour les très très grosses fortunes. Mais nos clients dont les patrimoines tournent autour de 10 millions ou 20 millions d'euros ne partent pas. Parce qu'ils ne savent pas comment faire, ou qu'ils sont occupés à autre chose. Ils ont au contraire des stocks de liquidités très conséquents. Notre travail, c'est de leur prendre la main et de les emmener prendre un peu de risques. *

2017, année record pour les family offices

Les family offices – appellation anglo-saxonne qui englobe les différents cabinets de gestion de patrimoine ou de fortunes privées – ont connu une année 2017 faste. Selon une étude menée par la banque privée UBS et l'institut Campden Research auprès de 311 cabinets à travers le monde, les portefeuilles des family offices ont vu leurs rendements augmenter de 15,5 % en 2017 par rapport à 2016 (contre 7 % de 2015 à 2016 et seulement 0,3 % de 2014 à 2015.) Cette croissance exceptionnelle repose, selon l'étude, sur un effort important dans l'investissement en private equity. Avec un retour sur investissement moyen de 18 %, les plus grandes fortunes ne s'y sont pas trompées : désormais, 22 % de leurs portefeuilles ont été placés dans du capital-investissement. Ce type de placement semble également très bien adapté aux préoccupations environnementales des grandes fortunes : plus d'un tiers des family offices se sont engagés dans des investissements durables, qui concernent notamment le développement de sources d'énergie verte, le traitement des eaux et la lutte pour l'égalité entre les sexes. L'investissement dans l'immobilier n'est pas en reste puisque, avec une croissance de 2,3 points, ce secteur représente désormais 17 % du patrimoine moyen des clients des family offices. L'Europe est à cet égard la première destination des investissements directs dans l'immobilier. Au-delà des performances purement économiques, les family offices s'occupent également des questions de succession entre deux générations d'une même grande fortune, ou de l'image de celle-ci auprès du grand public. Selon le rapport, améliorer la communication entre les familles et les acteurs qui gèrent leur patrimoine est une priorité sur laquelle les family offices vont tâcher d'œuvrer, notamment concernant les risques portant sur la réputation de leurs clients.