

**DEUTSCHE BAHN: reprise d'Arriva**

La compagnie ferroviaire allemande Deutsche Bahn va racheter l'opérateur britannique de transports en commun Arriva pour près de trois milliards d'euros, de quoi asseoir ses ambitions de croissance sur le marché européen. Deutsche Bahn a annoncé hier s'être entendue avec le conseil d'administration d'Arriva sur les termes d'une offre publique d'achat amicale: la «DB» rachètera les actions du groupe britannique, au prix unitaire de 775 pence. Cela valorise le groupe britannique à 1,8 milliard d'euros, à quoi s'ajoutera environ un milliard d'euros de reprise de dette portant la facture totale autour de 2,8 milliards d'euros.

**NOUVEAUX PRODUITS****JULIUS BAER: bonus certificate sur Roche**

Julius Baer a émis hier un Bonus Certificate sur l'action Roche (CH0111824089) avec échéance au 12 avril 2013. Le Certificate Bonus s'adresse à des investisseurs qui s'attendent à une hausse du prix du sous-jacent, mais qui préfèrent simultanément profiter d'une protection conditionnelle du capital. Le bonus permet de profiter d'un remboursement d'un nominal supérieur au cours du sous-jacent, si celui-ci n'a jamais atteint ou franchi la barrière. En l'occurrence, le bonus est ici de CHF 207,24 pour un cap de CHF 129,53. Hier, l'action Roche cotait autour de CHF 173. En termes de ratio, l'écart par rapport au seuil du bonus est de 19,52%, et de 25,30% par rapport au plafond. Le rendement du bonus s'inscrit à 6,9%. - (LSM)

**AMUNDI: ETF Euro Corporate**

Coté au SIX Swiss Exchange pour la première fois le 13 avril dernier, l'objectif du fond ouvert ETF Euro Corporate (Amundi ETF CORP) est de répliquer aussi fidèlement que possible la performance de sa référence Markit iBoxx Euro Liquid Corporates, quelle que soit son évolution. Cet indice obligataire, regroupant les 40 sociétés les plus liquides de la zone euro, vise à obtenir un écart aussi faible que possible entre l'évolution de la valeur liquidative du fonds et celle de l'indice. Ainsi, l'objectif de tracking error maximal est de 2%. Enfin, d'une manière générale, le gérant pourra avoir recours à divers instruments dérivés afin d'optimiser le fonds, ainsi qu'aux dépôts et instruments du marché monétaire et obligataire, aux acquisitions temporaires de titres tels que les prises en pension, et aux OPCVM. - (LSM)

# L'art de gérer la succession dans les family offices

*Les family offices vont vivre une transition générationnelle comme beaucoup d'entreprises familiales.*

CYRIL DEMARIA

Comme beaucoup d'entreprises familiales, les family offices vont vivre une transition générationnelle. Ceci est vrai pour les individus fortunés, mais aussi pour les équipes gérant ces fortunes, ce qui constitue un double défi à gérer. Le papy boom va affecter le petit monde de la gestion privée, et singulièrement celui très discret des family offices. Certains d'entre eux ont déjà vécu la première transition, celle de l'institutionnalisation, dans le sens où le(s) fondateur(s) de la fortune familiale ont passé la main aux enfants. Beaucoup vont néanmoins devoir affronter ce premier pas délicat, qui pourrait par ailleurs coïncider avec celui du départ à la retraite des professionnels faisant fructifier le patrimoine familial.

**Le changement dans la continuité**

Les créateurs ont souvent laissé une forte empreinte sur le family office. «La connection émotion-

nelle est en effet forte entre le fondateur et l'équipe du family office qui est devenue un partenaire de confiance à long terme», explique Corinna Traumüller, dirigeante de Family Office Management Consulting. Par ailleurs, les interlocuteurs se démultiplient pour l'équipe, à mesure que les successions interviennent.

Inévitablement, se pose la question de la gestion des profils d'investissement. En effet, au sein d'une succession, certains des enfants sont plus âgés que d'autres. Les perspectives divergent et peuvent mener les équipes de gestion de fortune à faire face à des désaccords entre membres de la famille. «Les questions à régler sont délicates: est-ce que la famille souhaite conserver la gestion commune? Continuer à investir ensemble? Quel sera le rôle du family office à cet égard?», détaille cette spécialiste de la structuration et de l'organisation de family offices.

Cette source d'incertitude est par ailleurs aggravée dans le cas de figure d'un changement au sein de l'équipe. L'attachement personnel de certains membres de l'équipe à certains membres de la famille peut les conduire à évoluer professionnellement, ou se retirer, en cas de changement au sein de la famille. Or «trouver des gens de confiance est une tâche délicate», confie Corinna Traumüller. «Les fluctuations ne sont pas une option au sein d'un family office: l'équipe doit être du meilleur niveau, correspondre à la culture de la famille et être à une étape de développement adéquate.»

Un équilibre difficile à établir et à ré-établir en cas de changement. En effet, les équipes sont restreintes, avec en général entre trois et sept professionnels au service de la famille (le nombre pouvant atteindre les vingt à trente personnes pour un patrimoine très important). Selon les régions géographiques, la structure des équipes diffère aussi: «alors qu'en Asie, le conseil est souvent un gardien du temple tout puissant; au Moyen-Orient et en Europe de l'Est, ce sont souvent des équipes plus fournies, parfois de plus d'une centaine de personnes», explique-t-on chez Family Office Management Consulting. «En Europe de l'Ouest et aux Etats-Unis, l'implication directe de la famille est plus substantielle et les structures sont plus légères.»

**La délicate gestion du risque opérationnel**

L'importance des équipes en place met en balance le risque de perte des ressources humaines dans un family office et la dispersion de l'information potentielle que représente l'implication un grand nombre de personnes. «Plusieurs structures ont mis en place des plans de succession des propriétaires de family offices, mais aussi pour les personnes-clés de ces mêmes family offices – pour absences temporaires et permanentes», explique Corinna Traumüller. Certaines structures mettent en place des manuels et des responsables de deuxième rang, ce qui n'est pas sans rappeler les processus des banques – avec exercices à la clé.

La question de la gestion et du transfert des savoirs et du savoir-

faire est bien entendu centrale. Si les manuels permettent de mettre au point des processus pouvant survivre aux empêchements d'exercice de membres de l'équipe, il n'en demeure pas moins que la préservation de la confidentialité a un prix. Le risque de pertes d'informations peut être minimisé par les règles de «quatre yeux», où chacun informe un collègue des évolutions principales de son activité; ainsi que par la mise à jour régulière d'un système d'informations accessible à tous.

Néanmoins, la confiance et la sympathie sont les aspects essentiels du recrutement d'un professionnel et ce sont des qualités parmi les plus difficiles à établir et maintenir. «Un professionnel est ainsi un risk manager par essence, car il doit non seulement être informé mais être capable de prédire les risques principaux que la structure va affronter. Il faut penser plusieurs étapes à l'avance en termes financiers, mais aussi opérationnels», analyse Corinna Traumüller. A cet aune, le professionnel du i est à la banque ce que l'agent secret est à la défense: un individu polyvalent, fiable, résistant à la pression et avec une vision d'ensemble des situations... et une rémunération sans doute à la hauteur des enjeux. ■

LES FLUCTUATIONS NE SONT PAS UNE OPTION AU SEIN D'UN FAMILY OFFICE: L'ÉQUIPE DOIT ÊTRE DU MEILLEUR NIVEAU.

## Manuel suisse d'audit. Nouvelle édition 2009.



Ce manuel est un ouvrage de référence complet et couvre les domaines de la comptabilité, de la présentation des comptes et de l'audit. Il sert d'outil de travail indispensable et d'ouvrage de base aux chefs financiers, aux controllers et aux spécialistes de la finance. Le Manuel suisse d'audit représente également un fil directeur important pour le praticien.

Ed. Commission d'audit de la Chambre fiduciaire  
**Manuel suisse d'audit MSA**

Tomes 1-4, CD-ROM inclus  
2<sup>e</sup> édition 2009  
1820 pages, relié  
CHF 680.-  
ISBN 978-3-908159-72-8

**Les tomes peuvent également être commandés séparément.**

Adresse de commande:  
Verlag SKV, Postfach 1853, CH-8027 Zürich  
Téléphone (+41) 044 283 45 21, www.verlagskv.ch

## IPO juste en dessus du seuil psychologique

**ORIOR.** Le prix du placement s'est affiché à 48 francs par action. Celle-ci a clôturé à 50,25 francs.

Le prix de placement des actions nominatives du groupe alimentaire Orior a été fixé à 48 francs par titre, dans la moitié supérieure de la fourchette prévue, mais en dessous du seuil psychologique de 50 francs. L'action a ouvert jeudi à un prix de 49,50 francs, qui correspond à une capitalisation boursière de 293 millions de francs, soit moins de dix fois le cash-flow libre dégagé par Orior en 2009. Elle a clôturé à 50,25 francs. Globalement, le capital-actions d'Orior se compose aujourd'hui de 5.925.000 actions nominatives d'une valeur nominale de 4 francs chacune. Le volume d'échanges a été considérable lors du premier jour de cotation (plus de 724.000 actions), ce qui n'est pas le cas si un placement a été largement sursouscrit. Cela peut laisser supposer que Credit Suisse a vendu des titres sur



le marché hier. Rolf Sutter, CEO d'Orior, parle d'une forte demande des actions. L'offre de base définitive porte sur 3.435.000 actions, dont 1.675.000 actions ont été nouvellement émises dans le cadre d'une augmentation de capital, et 1.750.000 actions proviennent du portefeuille de l'ancien actionnaire majoritaire Capvis. En outre, Capvis a accordé au consortium bancaire une option de surallocation jusqu'à 513.750 actions supplémentaires. Cette option de surallocation pourra être exercée d'ici au 22 mai 2010. Le flottant s'établit à 58% ou, en cas d'exercice intégral de l'option de surallocation, à approximativement 66%. Sur la base du prix d'émission, la valeur boursière d'Orior atteint près de 284 millions de francs (PR).

## Deux grandes acquisitions pour Axa PE

Axa Private Equity (PE), un des leaders européens du financement d'entreprises non cotées, a réalisé en deux jours deux très grosses acquisitions dans son secteur, ayant une valeur cumulée de 2,6 milliards d'euros. Hier, Axa PE a en effet annoncé l'acquisition d'un portefeuille de fonds de capital-investissement d'une valeur de 1,9 milliard de dollars auprès de la banque américaine Bank of America. Selon Axa PE, il s'agit de «la plus importante transaction sur le marché secondaire» du capital-investissement. Le marché secondaire du capital investissement est en quelque sorte le «marché d'occasion» du secteur, c'est là où s'échangent les portefeuilles de participations dans des entreprises ou dans des fonds, détenus par des acteurs du marché, comme les banques, les assurances ou les sociétés de gestion.

Le 20 avril, Axa PE avait déjà annoncé une opération similaire, avec le rachat auprès de Natixis de la majeure partie de ses activités de capital-investissement en France, d'une valeur de 534 millions d'euros. ■