



Maurice Ephrati, associé fondateur du multi-family office genevois Bedrock.

Ce que veulent les family offices

PAR MYRET ZAKI

Pour Maurice Ephrati, associé de Bedrock, qui vient de racheter Geforin, la Suisse peut se distinguer en offrant un accès direct et privilégié aux placements les plus exclusifs.

DIX ANS APRÈS la fin du secret bancaire international, la place financière genevoise poursuit sa consolidation. Dernière transaction en date, le discret multi-family office Bedrock, fondé en 2004 et établi à Genève, Londres et Monaco, a racheté le gérant de fortune genevois Geforin, fondé en 1982 et au service, lui aussi, de grandes familles européennes. C'est désormais avant tout l'accès direct aux investissements dans des actifs non cotés tels que la dette privée, le private equity, le venture capital et bien sûr l'immobilier qui sont les plus recher-

chés par les grandes familles ultrafortunées, explique Maurice Ephrati, associé fondateur de Bedrock. Pour lui, c'est aussi en développant une capacité à gérer ce type d'actifs que la Suisse pourra continuer à jouer un rôle prépondérant sur la place financière mondiale. Entretien.

Pourquoi avoir acquis Geforin?

L'acquisition de Geforin s'inscrit dans notre dynamique de croissance et permet de renforcer l'activité de Bedrock

en Suisse et en Europe. Le fondateur de Geforin, Mario del Pozzo, 76 ans, que nous connaissons depuis quinze ans, voulait transmettre l'entreprise et surtout assurer une continuité à ses clients. Cette solution permet aussi de répondre aux défis concurrentiels et réglementaires que vont imposer toutes les nouvelles réglementations qui touchent notre secteur.

Vous administrez 10 milliards de francs et gérez directement plus de 4 milliards. Voulez-vous aussi agrandir votre portefeuille de clients?

Bien entendu, il était intéressant pour Bedrock d'acquiescer cette nouvelle clientèle, mais le facteur humain est une condition déterminante pour réussir à conclure ce type de transaction. Avec Geforin, nous partagions les mêmes valeurs et les mêmes objectifs pour nos clients. Notre rapprochement s'est fait assez naturellement.

Sur quel type de clientèle vous concentrez-vous?

Sur une clientèle de grandes familles essentiellement européennes, pour Geforin, et pour Bedrock, nous comptons la plupart de nos clients en Europe, dans les pays de l'Est, au Moyen-Orient et au Brésil.

Quels atouts doit avoir un multi-family office dans le monde de 2019?

Pour ces très grandes familles, un changement s'est opéré au niveau de leur allocation d'actifs. Jusqu'à 2008, beaucoup avaient des allocations importantes dans les hedge funds. Après 2008, on a constaté que de nombreuses familles commençaient à allouer trois classes d'actifs qui se révèlent être aujourd'hui des tendances fortes: la dette privée, le private equity, et l'immobilier. En effet, elles peuvent se permettre d'investir dans des actifs moins liquides et qui demandent un horizon-temps plus long. Un grand fossé sépare ce que rapporte une obligation «corporate» traditionnelle aujourd'hui (1,5 à 2% en dollar) et un prêt à une société dans le cas d'une transaction privée, qui peut rapporter jusqu'à 10-12% en dollar. C'est un «gap» très important.

Est-ce là ce que l'on appelle une prime à l'illiquidité?

Oui, il y a depuis un certain temps une grande prime à l'illiquidité. Ce qui a favorisé l'essor de ce marché de la dette privée, ce sont aussi les nouvelles règles de Bâle III, qui ont obligé les banques à réduire

«TROIS CLASSES D'ACTIFS SE RÉVÈLENT ÊTRE DES TENDANCES FORTES: LA DETTE PRIVÉE, LE PRIVATE EQUITY, ET L'IMMOBILIER»

PHOTO: DR

leur activité de prêts commerciaux afin de restructurer leur bilan. Dès lors, ce sont les gros asset managers comme Blackstone ou Apollo qui ont repris ces activités, en montant des véhicules de dette privée, prêtant les fonds qui leur sont confiés aussi bien pour financer des sociétés, des projets immobiliers, mais aussi pour des acquisitions de tankers ou d'avions. C'est toute une partie de l'industrie de la gestion d'actifs qui a naturellement repris une partie de ce que les banques ont arrêté de faire, y compris à Genève dans le financement du négoce de matières premières.

Le private equity et l'immobilier sont-ils toujours aussi prisés?

Oui, les fonds de private equity ne cessent de grandir à des tailles records. Les familles investissent principalement dans le buyout (entreprises matures), mais aussi de plus en plus dans le capital-risque et les startups. La technologie à un stade précoce ne représente pas plus de 3% dans le portefeuille global d'une famille, alors que le private equity représente facilement jusqu'à 10% car il est beaucoup moins risqué. L'immobilier aussi reste une des plus grandes classes d'actifs. Beaucoup de ces grandes familles aiment investir dans la pierre en direct, suivre l'évolution de leur chantier, puis avoir le plaisir d'admirer leur immeuble. Pour elles, nous organisons des «club deals», des transactions privées réunissant quelques familles. A cet égard, nos propres familles sont les premiers investisseurs dans tout ce que nous proposons, c'est le propre de Bedrock. Nous sommes assis du même côté de la table que nos clients, il n'y a pas de conflit d'intérêts.

Après la fin du secret bancaire, Genève a dégringolé dans les classements. Pensez-vous qu'elle puisse renaître comme place financière?

Oui, je pense que Genève et la Suisse ont certainement une place importante à prendre dans le domaine de la gestion d'actifs, en se spécialisant justement dans toutes ces classes d'actifs moins liquides et dont la gestion est souvent complexe, mais qui permettent de commander des frais de gestion et donc des marges plus importantes. C'est peut-être cela l'avenir de la place financière. Pourquoi ne pourrions-nous pas avoir aussi à Genève, Zurich ou Bâle des pôles de compétence dans le private equity, l'immobilier ou le capital-risque, au lieu d'avoir ces compétences uniquement à Londres ou à New York? Il reste beaucoup d'argent déposé en Suisse; cela reste un pôle d'attraction important pour attirer de nouveaux talents dans ce type de gestion. Si notre industrie joue bien le jeu, elle peut se repositionner et rattraper le retard.

Offrez-vous des accès privilégiés à des startups?

Dans la «tech», nous nous sommes associés avec Richard Rimer, ancien partenaire d'Index Ventures. Avec lui, nous avons monté trois fonds qui investissent dans des sociétés qui ne sont plus des startups mais à 2 ou 3 ans avant de se faire coter en bourse (stade pré-IPO). Ce type d'investissement est très recherché car la plus grande création de valeurs pour ce type de société intervient quand elles sont encore en mains privées et donc avant qu'elles n'entrent en bourse. Certes, le potentiel de gain est moins élevé que lorsqu'on entre en phase d'amorçage, mais le risque est aussi bien moins grand car ce sont alors des entreprises connues, qui ont souvent atteint la taille d'une licorne (1 milliard de valorisation). Pour accéder à ces fonds, le ticket d'entrée est

**«NOS PROPRES
FAMILLES INVESTISSENT
DANS TOUT CE QUE
NOUS PROPOSONS (...)
IL N'Y A PAS DE CONFLIT
D'INTÉRÊTS»**

de 1 million. Pour le surplus, on offre aussi à nos investisseurs de pouvoir coinvestir dès que se libèrent des capacités supplémentaires: ils peuvent alors ajouter plusieurs millions sur une opportunité d'investissement qui leur parle davantage. Etre investisseur

direct dans les licornes les plus convoitées de la Silicon Valley est souvent perçu comme une grande opportunité.

Certaines familles viennent même avec leurs enfants pour conclure la transaction: le père vient avec sa fille par exemple, et parfois même, trois générations sont présentes car les jeunes s'intéressent naturellement à des entreprises comme Snapchat ou Slack et leurs parents leur demandent leur avis.

Ces fonds technos ont-ils une rentabilité élevée?

Pour le premier fonds, on est déjà à 2,5 fois la mise et il nous reste encore deux investissements qui n'ont pas fait leur IPO.

Et dans le capital-risque, comment accéder aux meilleurs deals?

Nos clients nous ont souvent dit qu'ils souhaitaient investir dans de jeunes startups («early stage»). Pour nous, investir en direct à ce stade ressort du pur jeu de loterie. Par ailleurs, nous pensons qu'il n'existe pas plus d'une vingtaine de fonds de capital-risque (ou VC) qui réussissent à réaliser plus de 20 à 25% de rendement de manière récurrente, et ceux-ci sont très peu accessibles. Grâce à notre réseau, nous avons réussi à monter un véhicule en fin d'année dernière, pour lequel nous avons déjà levé 110 millions, afin d'être alloués à 7 ou 8 des 15 à 20 meilleurs venture capitalists du monde. Là, on offre à ces très grandes familles des fonds auxquels elles n'ont pas accès. ■