



RODOLFO DE BENEDETTI

PARTNER, DECALIA



Rodolfo de Benedetti a créé Decalia avec Alfredo Piacentini en 2014.

Partner et membre du conseil d'administration, il dirige la stratégie produits et le pôle asset management. Plus tôt dans sa carrière, il a travaillé chez

Lombard Odier, puis Shearson Lehman Brothers aux États-Unis. Par ailleurs, il préside le conseil d'administration du groupe italien CIR coté en bourse à Milan. Il en a été le CEO pendant 18 ans et il en demeure le co-actionnaire principal. Il

préside également le comité consultatif européen de la Harvard Business School et il est membre de la Table ronde des industriels européens. Rodolfo est titulaire d'un master en économie politique et d'un master en droit de l'Université de Genève.

«NOUS POUVONS PRENDRE UNE PLACE SIGNIFICATIVE SUR LES MARCHÉS PRIVÉS EUROPÉENS»

Rodolfo de Benedetti a créé Decalia voilà plus de cinq ans, avec Alfredo Piacentini, pour optimiser la gestion de son patrimoine personnel. Dans un environnement de taux négatifs et de rendements revus à la baisse, il a choisi d'axer davantage sa stratégie d'allocation sur le segment des marchés privés, qui ne cesse de se développer actuellement en Europe. Il s'en explique dans cet interview.



Jérôme Sicard

Comment se structure aujourd'hui le patrimoine familial dont vous avez la charge?

■ **Rodolfo de Benedetti:** En réalité, je le scinde en deux. Il y a d'un côté le patrimoine familial et, de l'autre, le patrimoine personnel, au travers de ma participation dans Decalia. Le patrimoine familial est la holding dont mon père nous a transféré le contrôle, à moi et mes deux frères, en 2014.

Je préside le conseil d'administration de cette holding, baptisée Fratello De Benedetti, qui est l'actionnaire principal du groupe CIR, coté en bourse à Milan, où je passe donc beaucoup de temps. En parallèle, il y a mon patrimoine personnel pour lequel j'ai fondé Decalia avec Alfredo Piacentini, un ami de longue date, à la même époque, en 2014.

Pour de grandes fortunes comme la vôtre, quels sont les aspects les plus complexes à traiter?

■ Nous devons nous accommoder d'un environnement contraignant, où les taux d'intérêt sont négatifs dans la plupart des grandes monnaies. L'heure est à >>>

« Nous devons nous accommoder d'un environnement contraignant, où les taux d'intérêt sont négatifs dans la plupart des grandes monnaies. »



>>> ce qu'on appelle la répression financière. Tout est poussé vers le bas en termes de rendement ou d'attentes de rendement. Et, objectivement, il est très difficile de prétendre à une diversification raisonnable, avec des rendements corrects et une bonne maîtrise du risque. C'est d'ailleurs l'une des principales raisons pour laquelle nous avons créé Decalia. La gestion est un métier qui ne s'improvise plus. En aucune façon. C'est une discipline à part entière qui réclame des équipes, du talent, des compétences et l'obligation de se concentrer sur certains domaines.

En quoi la gestion du patrimoine diffère-t-elle selon vous de la gestion d'une entreprise?

■ Lorsque vous dirigez une entreprise, que vous avez créée, vous avez tendance à y investir toute votre énergie et à négliger par conséquent vos affaires personnelles. Elles passent le plus souvent au second plan. Dans une entreprise, vous développez un sens aigu des responsabilités, ne serait-ce qu'avec les gens qui vous entourent. Avec votre patrimoine, il se peut que vous soyez moins consciencieux et que vous trouviez plus facilement des excuses quand vous n'y prêtez pas assez d'attention.

Quel jugement portez-vous aujourd'hui sur les marchés financiers?

■ Il y a d'abord un aspect positif que je tiens à souligner. Il est clair que les marchés financiers fonctionnent bien, dans la mesure où ils sont liquides, malgré la crise aiguë vécue à partir de février-mars. Ils ont tenu, malgré des réactions violentes, ce qui ne fut pas le cas avec la crise des subprimes en 2007/2008.



« Il y a d'abord un aspect positif que je tiens à souligner. Il est clair que les marchés financiers fonctionnent bien, dans la mesure où ils sont liquides, malgré la crise aiguë vécue à partir de février-mars. »

En revanche, les opérateurs s'inquiètent beaucoup de la déconnexion entre les marchés et l'économie réelle, en récession dans la plupart des pays du monde, à quelques exceptions près comme la Chine. En fait, je ne crois pas que les indices boursiers reflètent fidèlement la situation des marchés. Leur pondération en fonction de la capitalisation est trompeuse. A pondération égale, le tableau devient tout de suite plus sombre.

Vous continuez pourtant à investir sur ces marchés !

■ Oui, mais à notre façon. Nous privilégions pour nous comme pour nos clients une approche de moyen/long terme. Pour bien faire ce métier, il faut que l'horizon d'investissement s'étale sur plusieurs années. Générer des performances sur la durée en recourant au market timing est complètement illusoire.

Il nous paraît nettement plus pertinent de nous positionner sur les grands thèmes, qui resteront porteurs ces 20 prochaines années, indépendamment des aléas et des

cycles des marchés. De même, dans cet environnement de taux d'intérêt négatifs, la préservation du patrimoine et son développement imposent des investissements liés à l'économie réelle et à des entreprises non cotées qui présentent de bons profils de croissance. Ce qui ne manque pas ! C'est dans cette même logique, que nous avons mis en œuvre le pôle Private markets de Decalia. En termes de rendement, il y a aujourd'hui une prime substantielle versée à ceux qui font le choix de l'illiquidité pour une partie de leurs actifs.

En quoi consiste la stratégie de Decalia sur ces marchés privés?

■ En Europe, il s'agit d'une classe d'actifs relativement émergente où nous sommes en mesure de prendre une place significative. Nous avons réussi à identifier des stratégies intéressantes, innovantes et à convaincre plusieurs de nos clients de nous suivre sur ces idées. Pour ces investissements illiquides, nous avons bâti une équipe constituée aujourd'hui de huit personnes. C'est beaucoup par rapport à ce



qui se pratique en Europe. Sur l'ensemble de nos stratégies, nous gérons déjà plus de 800 millions de francs, si bien que nous nous retrouvons dans une situation où nous pouvons nous montrer sélectifs, en nous concentrant sur deux ou trois belles initiatives par an, pas plus. Nous prenons très au sérieux le travail d'analyse et de due diligence. Il est hors de question de diluer nos efforts, de nous disperser.

En travaillant ainsi, nous voulons servir de trait d'union entre des investisseurs, en majorité individuels, et des équipes de gestion très spécialisées. Quand ils souhaitent augmenter leur allocation en actifs illiquides, nos investisseurs n'ont pas toujours le savoir-faire, les ressources ou le même le réseau pour sourcer les bonnes opportunités. A l'autre bout de la chaîne, nous avons des gérants passés par de grands groupes de private equity, de private debt ou de venture capital qui ont développé une très forte expertise sur un vertical spécifique qui recherchent des fonds pour déployer du capital sur différentes opportunités. Notre rôle consiste à établir la relation entre les uns et les autres.

Quand vous parlez de stratégies innovantes, quels exemples avez-vous en tête?

■ Le financement de litiges, entre autres. Ce que les anglo-saxons qualifient de « litigation finance ». Pour résumer très brièvement, il s'agit d'acheter les droits de s'associer à un recours en justice de type « class action ». Le cas d'école, dans lequel nous sommes engagés, est celui du cartel des camions auquel l'Union européenne a infligé une amende colossale de près de 4 milliards d'euros pour comportement anti-concurrentiel. Les consommateurs ont également la possibilité de se présenter devant les tribunaux pour réclamer à leur tour des dommages et intérêts. Nous leur rachetons donc les droits dont ils disposent. A ce jour, le véhicule d'investissement dispose déjà de 200 millions de dollars. Decalia en couvre la moitié.

Quelle est la surface des opérations sur lesquelles vous vous engagez?

■ Dans l'ensemble, elles peuvent aller de vingt à plus de cent millions, selon les cas de figure.

Quelles raisons vous motivent le plus dans le développement de Decalia?

■ Ce qui me plaît vraiment dans ce projet d'entreprise, c'est sa collégialité. Ce qui est assez nouveau pour moi. Je viens du monde de l'industrie où j'étais habitué à un modèle disons plus autocratique, avec un seul patron à bord dans l'entreprise. Chez Decalia, chacun autour de la table a voix au chapitre et les décisions se prennent à la majorité. Nous ne sommes pas toujours d'accord sur tout, mais chacun peut faire valoir son point de vue et c'est ainsi que nous avançons. Nous avons l'esprit d'équipe.

Ce qui me plaît tout autant, c'est l'esprit qui nous anime au sein de Decalia. Tous les associés investissent en premiers dans les initiatives que nous proposons à nos clients. C'est l'une des premières règles que nous nous sommes fixées. Depuis six ans que Decalia existe, j'ai donc consacré une part significative de mes ressources aux investissements réalisés par Decalia. Et j'apprécie particulièrement cette valeur d'engagement.

Quelles sont vos ambitions pour Decalia?

■ Nous sommes certainement ambitieux, mais nous ne sommes pas obsédés par la taille. La qualité de nos travaux est la première de nos ambitions. Nous voulons donner forme à une structure qui jouisse d'une bonne réputation sur le marché et chez ses clients. Dans la mesure où nous investissons nos propres capitaux, il est évident que nous nous efforçons d'obtenir de bons retours sur investissement ! Ensuite, nous ne sommes pas obsédés par notre croissance, car nous voulons maintenir notre culture de boutique, qui différencie par rapport à ces supermarchés de la finance que sont les grandes banques. Pour le moment, nous avons eu une croissance à 100% organique. Decalia a eu la chance d'être rentable dès le premier jour et nous réinvestissons dans le développement de la société, sans être en tant qu'actionnaires, obnubilés par l'idée de maximiser la rentabilité à court terme, par la croissance. Notre priorité, c'est de continuer à capitaliser sur notre savoir-faire.