

PRIVATE EQUITY

Interview - Eric Bismuth, président de Montefiore Investment

«Toutes nos participations ont vu leurs résultats progresser malgré la crise»



«Nous serions ravis de pouvoir réinvestir dans B&B aux côtés du futur repreneur.»

Montefiore Investment est une société de création récente puisque vous l'avez fondée en 2005. Comment parvenez-vous à vous différencier de vos concurrents ?

Nous avons fait le choix d'une spécialisation sectorielle : nous investissons dans l'économie présentielle en France. Ce secteur regroupe les entreprises de services dont l'activité est liée à la présence physique sur le territoire : la distribution, l'hôtellerie, les loisirs et les voyages, les services à la personne et aux entreprises. Or ce secteur connaît une croissance structurelle et un nombre de créations d'emplois supérieurs à ceux de l'économie française. Par ailleurs, tous les membres de notre équipe ont travaillé dans les domaines de la stratégie ou de la finance en lien avec ces métiers. Nous pouvons donc apporter notre réseau et notre analyse sectorielle lorsque nous investissons, soit en majoritaire auprès de sociétés valorisées entre 25 et 150 millions d'euros, soit en minoritaire sur de plus grosses opérations en complément d'autres fonds. Nous nous orientons aussi clairement vers les opérations de croissance. Notre objectif est de transformer ces PME françaises en champions européens, comme Sofibo, un spécialiste de l'ameublement au capital duquel nous venons d'entrer.

Sofibo se situe pourtant dans un secteur en crise...

Cette société a su se spécialiser dès le départ là où elle est la plus performante : elle conçoit des meubles design et fonctionnels à des prix très accessibles, tout en travaillant de façon privilégiée avec les enseignes de distribution les plus dynamiques. Un concept de prestations «éconochic» également proposé par nos participations dans d'autres secteurs comme B&B (hôtellerie) et Homair Vacances (campings). Un membre de notre équipe, Isabelle Fioux, avait participé au premier LBO de Sofibo en 2005 et avait gardé contact avec ses fondateurs. Lorsque Azulis Capital a choisi de céder sa part du capital (36 %), les dirigeants ont préempté le processus de vente en nous proposant d'être leurs nouveaux partenaires ! Ils gardent une part significative du capital, tandis que nous prenons 43 % dans le cadre d'une transaction de quelques dizaines de millions d'euros, dont la dette représente la moitié. Le solde est partagé entre IPO et BNP Paribas Développement, actionnaires depuis 2005, ainsi que l'équipe de management.

Avez-vous rencontré plus de difficultés à lever de la dette en raison de votre présence récente sur le marché ?

Sofibo était bien connue des banques qui ont participé à l'opération, ces dernières ayant par ailleurs l'habitude de travailler avec nous et connaissant notre track record. Toutes nos participations ont vu leurs résultats progresser malgré la crise et nous enregistrons un TRI supérieur à 30 % depuis la création de Montefiore. Nous avons d'ailleurs pu verser à nos investisseurs au bout de dix-huit mois l'équivalent de leur mise, sans nous séparer d'aucune société. En outre, nous n'investissons pas toujours avec de la dette, soit parce que la société est déjà endettée, soit parce que sa croissance rapide ne le permet pas. Ce fut le cas pour Auto Escape dont nous avons pris 80 % en 2009, pour laquelle notre priorité a été de générer du cash et financer sa croissance européenne. Mais si la société dispose d'actifs immobiliers et génère déjà beaucoup de cash, nous pouvons faire appel à un levier important de dette. Ainsi, ce dernier était de cinq fois l'Ebitda lorsque nous avons pris 10 % du capital de B&B Hôtels en 2005.

Eurazeo, avec lequel vous aviez coinvesti, souhaiterait céder sa participation de 73 % dans B&B. Allez-vous faire de même ?

Etant associés à Eurazeo, nous les accompagnerons s'ils décident de sortir de B&B. Mais comme il s'agit d'une très belle société, qui a gagné des parts de marché sur ses concurrents, nous serions ravis de pouvoir réinvestir aux côtés du futur repreneur, si ce dernier considère que nous pouvons apporter une valeur ajoutée à l'entreprise.

Envisagez-vous d'autres opérations ?

Nous venons d'accompagner Asmodée, un spécialiste de l'édition et de la distribution de jeux (notamment Jungle Speed), dans la reprise de son concurrent anglais pour devenir leader européen du secteur. Nous allons poursuivre les acquisitions, car il nous reste à investir 50 % de notre deuxième fonds, levé fin 2007 pour moitié auprès de family offices. Nous pourrions lever un nouveau fonds à partir de la fin 2011 et utiliser notre track record pour séduire un nombre croissant d'institutionnels. ■

Propos recueillis par Gaëlle Fleitour

Montefiore Investment

- Fondée en 2005
- Spécialisée dans l'économie présentielle en France
- 200 millions d'euros sous gestion
- 6 participations