

## GESTION D'ACTIFS

# Montefiore Investment : l'investissement en capital dans l'économie présentielle

Créé en 2005, Montefiore Investment est un fonds indépendant, spécialiste de l'investissement dans les sociétés généralement non cotées de l'économie présentielle, valorisées entre 25 et 150 M€, qui a su démontrer la pertinence de son modèle à travers les cycles. L'économie présentielle regroupe l'ensemble des entreprises de services dont l'activité est liée à la présence physique sur le territoire français (distribution BtoB et BtoC, hôtellerie, loisirs, services à la personne et services locaux aux entreprises).

Eric Bismuth  
Président de Montefiore Investment



**N**otre métier, le capital investissement, consiste à accompagner les actionnaires et les dirigeants dans des moments importants de la vie de l'entreprise. Nous intervenons dans le cadre de changements de génération (capital-transmission), et en répondant à des besoins de financement pour se développer (capital-développement). Le capital-investissement inclut également le redressement d'entreprises en difficulté nécessitant un accompagnement stratégique et financier (retournement), et enfin le financement d'entreprises dans des phases de démarrage, depuis leur création à l'entreprise récente (capital-risque), deux domaines dans lequel nous ne sommes pas présents.

La fonction de ce métier est de contribuer à gérer le mieux possible, d'un point de vue financier, stratégique et humain, ces différentes phases de vie de l'entreprise. On retrouve dans ce marché des acteurs aux profils assez divers, en fonction de leur intérêt pour ces quatre segments d'une part, de la taille des entreprises (de la petite PME aux groupes du CAC 40), et de la façon dont ils sont financés (par une famille, par des institutionnels, par la Bourse ou encore par une combinaison de ces financements). C'est un métier qui, sur le long terme, est en croissance. Il s'est professionnalisé au cours des 15 dernières années avec le développement en France d'acteurs spécialisés, disposant de l'expérience et

des outils nécessaires pour gérer ces problématiques. Cette croissance ininterrompue s'est cependant fortement ralentie pendant la crise pour plusieurs raisons. Tout d'abord, le rythme des opérations a été réduit faute de vendeurs, certains craignant une perte de valeur ou une plus-value moindre, ayant préféré attendre la fin de la crise pour réaliser leur cession. De nombreux investisseurs considéraient également qu'ils manquaient de visibilité pour investir. La question du financement s'est elle aussi posée, puisque dans certaines situations, les opérations sont financées à la fois par fonds propres et

par dette. Cette dernière étant peu disponible pendant la crise, le rythme et l'envergure des opérations s'en sont vus affectés. Enfin, nous avons assisté à un ajustement des prix et, comme dans l'immobilier chez les particuliers, quand il y a un réajustement des prix, il faut un peu de temps pour qu'acheteurs et vendeurs se retrouvent.

La crise a certainement permis de corriger certains excès de la période 2006/2007 à la fois dans les valorisations et dans les modes de financement et, de ce point de vue, il s'agit d'un assainissement du secteur. L'environnement économique difficile a aussi permis de tester la résistance des acteurs du capital investissement. Nous nous situons aujourd'hui dans une phase de « sélection » où sont identifiés les meilleurs performeurs, ceux qui réussissent même en période de crise. Comme pour les entreprises, les acteurs aux bases solides comme Montefiore Investment sont ceux qui sortent du lot. Outre un savoir-faire en montages financiers, il est essentiel d'avoir une réelle logique industrielle pour dialoguer efficacement avec les chefs d'entreprises et travailler sur les fondamentaux des entreprises. La demande de financement par le capital-investissement reprend, la Bourse n'étant pas aujourd'hui une voie de sortie ni de levée de capitaux pour les entrepreneurs. Compte tenu des contraintes importantes de la Bourse, même si les marchés repartaient,



## ***Nous nous caractérisons aussi par une grande flexibilité dans nos opérations, que ce soit sur la structure en elle-même de nos opérations que sur l'horizon de temps de nos investissements.***

Eric Bismuth - Président de Montefiore Investment

il y a vraisemblablement une déception durable vis-à-vis de la Bourse pour les entreprises d'une valeur inférieure à 200 millions d'euros. La pyramide des âges, quant à elle, dynamise le marché du capital transmission, de nombreux fondateurs/dirigeants d'entreprises étant proches de l'âge de la retraite. Un grand nombre d'entre eux souhaitent donc aujourd'hui, soit passer la main, soit *a minima* commencer à diversifier leur patrimoine pour pouvoir se retirer dans les 4 à 5 années à venir. Depuis son origine, Montefiore Investment est une entité unique dans son univers : nous sommes avant tout des entrepre-

neurs qui travaillons avec des entrepreneurs. Nous avons également fait le choix d'un positionnement fort, défini par l'expression « *focus & growth* » : une spécialisation sectorielle sur les métiers de l'économie présentielle et un attrait pour les histoires de croissance. Notre particularité est de faire des entreprises dans lesquelles nous investissons des champions de leur métier en France et en Europe. En 2007, par exemple, nous avons pris une participation majoritaire dans la société Asmodée, un des leaders de l'édition et de la distribution de jeux et cartes à collectionner en

Europe. En 3 ans, nous l'avons accompagnée dans sa croissance organique et dans sa croissance externe, par l'acquisition de sociétés en Allemagne, en Espagne, en Belgique et dernièrement au Royaume-Uni. Aujourd'hui, Asmodée, leader européen de sa catégorie, dispose d'un positionnement unique, entre les multinationales du jeu de société et les petites entreprises très spécialisées.

Nous nous caractérisons aussi par une grande flexibilité dans nos opérations, que ce soit sur la structure en elle-même de nos opérations que sur l'horizon de temps de nos investissements par exemple. Dernièrement, nous avons d'ailleurs fait le choix de réinvestir dans la société B&B Hôtels, au capital de laquelle nous étions entrés en 2005, estimant quelle disposait encore de beaucoup de potentiel de croissance. ■

GESTION D'ACTIFS



### **3 questions à...**

**Patrimoine & Marchés : Quel est l'intérêt d'investir dans le non-coté de nos jours ?**

Cela permet d'accéder à la très grande majorité des entreprises qui ne sont pas en Bourse. En outre, le secteur est moins volatil que les marchés boursiers. Dans une logique de diversification d'actifs, que l'on soit un investisseur particulier ou institutionnel, il est judicieux de placer 5 à 15% de son patrimoine dans le non-coté. Enfin, l'expérience et les études montrent que l'impulsion donnée par la Société de capital-investissement contribue à doper la croissance et la rentabilité des entreprises en question.

**P&M : Quelles sont les spécificités de Montefiore Investment qui lui permettent de performer ?**

Chez Montefiore Investment, nous nous engageons réellement auprès de nos participations et travaillons main dans la main avec leurs dirigeants afin de leur apporter notre savoir-faire, notre expertise et notre réseau. Chacun de nous dispose d'une expérience forte dans les métiers dans lesquels nous sommes spécialisés. Bien sûr, une expérience ne suffit pas. C'est pourquoi nous nous appuyons également sur certains leviers de croissance forts, tels que les technologies ou encore l'internationalisation. L'exemple d'Homair Vacances est à ce titre éloquent. Entrée fin 2005 au capital de l'entreprise, elle générait alors 17,8 millions d'euros de chiffre d'affaires. Nous l'avons accompagnée dans son expansion pour en faire aujourd'hui le numéro 1 français de l'hôtellerie de plein air, avec un chiffre d'affaires atteignant environ 47 millions d'euros, 70% de ses réservations réalisées sur Internet et une présence significative dans 3 pays européens.

**P&M : D'où vient le nom Montefiore Investment ?**

Montefiore signifie « le mont de fleurs » et illustre le fait que notre stratégie consiste à faire pousser de belles fleurs, plus hautes que les autres. Il s'agit également d'un rappel à Sir Montefiore, l'un des fondateurs du capital-investissement et qui était aussi un grand philanthrope. Nous venons d'ailleurs de devenir la seule société de capital-investissement partenaire de la Fondation de la 2<sup>e</sup> Chance, créée par Vincent Bolloré, qui accompagne des personnes ayant traversé de lourdes épreuves de vie, dans des projets professionnels leur permettant de rebondir ?