

IFE encadre la mezzanine *mid-cap*

IFE Mezzanine a les idées bien arrêtées sur la classe d'actifs dans laquelle il investit. Voilà pourquoi le financier a su faire évoluer son *business model* depuis son lancement, il y a dix ans. « Historiquement, nous sommes intervenus dans de grosses transactions, telles que l'arrangement de 80 M€ de mezzanine pour Center Parcs, en mars 2001, explique Dominique Fouquoire, l'un des quatre *partners* du fonds (cf. encadré). L'augmentation des leviers et la taille de nos véhicules nous ont incités, au fil de l'eau, à nous concentrer sur le *mid-cap*, sachant que nous souhaitons accompagner les fonds et leurs participations dans la durée. » Résultat : IFE I, clos à 185 M€ il y a huit ans et demi sous le *sponsorship* de la CDC, a conduit la moitié de ses seize investissements sur des cibles valorisées moins de 300 M€. Son successeur, doté de 300 M€ en 2006 et « leveragé » pour moitié, poursuit sur cette voie. Sa capacité de prise finale évolue entre 7 M€ et 20 M€, avec un cœur de cible autour de 15 M€; il peut arranger et « *underwriter* » des mezzanines jusqu'à 50 M€. « IFE II a déjà investi 221 M€, dans vingt transactions. Le ticket moyen s'établit à 11 M€, pour une fourchette comprise entre 7 M€ et 15 M€ », poursuit le *managing partner* Régis Mitjavile. Pêle-mêle, les sept professionnels ont récemment épaulé Barclays PE pour la reprise du fabricant de fibres pour vêtements de protection Kermel, mais aussi SG Capital Europe, lors du rachat de SVP, ou encore ING Parcom sur le LBO de LBO des pressings 5àSec. Et en 2008, ERCP l'a retenu sur le financement du fabricant de pompes à chaleur AJ Tech. Même s'il se concentre sur des entreprises évaluées entre 50 M€ et 500 M€, le mezzaneur sis avenue Georges-V sait se montrer pragmatique. « En large cap, nous avons accompagné les deux premiers LBO de Cegelec. En revanche, nous intervenons peu dans des cibles dont le chiffre d'affaires évolue en-dessous de 35 M€, car les business models sont intrinsèquement plus fragiles », ajoute-t-il. Proposant toute une palette d'instruments (mezzanine warrantées ou non, PIK), le fonds peut aussi miser en *equity*, « à condition que ce soit en accompagnement de la mezzanine et que le montant ne représente pas plus de 10 % de la mezzanine souscrite », poursuit le *partner* Jean-Pascal Ley. S'il sait créer du *repeat business* avec des fonds tels que LBO France (sur Cegelec et WFS), CDC Entreprises (Marc Orian, Frères Blanc) ou CIC LBO (Sinequanone, Armatis), IFE a aussi goûté au *sponsorless*, comme coarrangeur, lors du rachat du laboratoire Delpharm par les dirigeants auprès d'Activa, en mai 2007. « Ces opérations doivent être conduites avec discernement, car en termes de risque et de subordination, il vaut mieux être mezzaneur que sponsor *equity* minoritaire et éviter de faire de l'*equity* au prix de la mezzanine ! », ajoute Dominique Fouquoire. Une prudence que ses souscripteurs apprécient, puisque 50 % des LPs historiques ont abondé le véhicule de deuxième génération dans lequel CDC s'est engagé à hauteur de 35 M€. Et qui tombe à point nommé dans un marché devenu difficile et fortement disputé. ■

E.D.

Sept investisseurs aux manettes

Régis Mitjavile (60 ans, MBA Insead) a fondé IFE en 1998, dont il est aussi le *managing partner*. Trois *partners* l'entourent : **Dominique Fouquoire** (50 ans, ESTP, HEC, Getulio Vargas), arrivé en 1999, **Jean-Pascal Ley** (47 ans, ESC, MBA) et **Jean-Pierre**

Molin (66 ans, HEC, Harvard), tous deux entrés à la création. L'équipe compte aussi les *senior associates* **Alban Cordier** (31 ans, ESC-Rouen) et **Laurent Warlop** (31 ans, Dauphine, IAE), ainsi que l'*associate* **Julien Meir** (27 ans, Audacia Nantes).