

INVESTISSEURS

LE MAGAZINE DES FOPI ET FIP D'EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS / www.edrip.fr / n° 02 • décembre 2010 •

GARDEN PRICE

L'art de cultiver
son jardin

STRATÉGIE

Profession
sélectionneur
de PME

DE GAUCHE À DROITE
JACQUES LENTZ,
PRÉSIDENT-DIRECTEUR
GÉNÉRAL DU GROUPE GOA
ANDRÉ RENAISON,
DIRECTEUR DE
PARTICIPATIONS CHEZ
EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS
BENOÎT GRANDEMANGE,
DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE ROSSIGNOL,
FILIALE DU GROUPE GOA

GROUPE GOA
Investir et s'investir



EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS

- 04 SUCCÈS**
Groupe GOA :
investir et s'investir
- 06 SUCCÈS**
Garden Price : l'art de cultiver
son jardin
- 08 STRATÉGIE**
Profession : sélectionneur de PME
- 14 PAROLE D'EXPERT**
Entretien avec Arnaud
Caudoux, directeur général
délégé d'OSEO
- 16 REPÈRES**
Actualité des investissements
Tendance du marché
- 18 PERFORMANCES**
Évolution semestrielle
des fonds

INVESTISSEURS publié par Edmond de Rothschild Investment Partners – 47, rue du Faubourg-Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08 – SAS au capital de 501 500 € – 444071989 RCS Paris
 Tél. : +33 (0)1 40 17 25 74 – www.edrip.fr – **Directeur de la publication** : Pierre-Michel Passy – **Rédacteur en chef** : Alexandre Foulon – **Comité éditorial** : Jérôme Bévierre, Stéphanie de Beaumont – **Conception et réalisation** : BythewayCreacom – 19 rue Gallée, 75116 Paris – Tél. : +33 (0)1 53 57 60 60 – **Chef de projet** : Kaling Chan
Journalistes : Julia Barbier, Patrice Theillout, Michel Turin
Photographies : Marc Bertrand, Catherine de Torquat, Tristan Paviot
Diffusion : 8 500 exemplaires – **ISSN** : en cours – **Imprimeur** : Les Ateliers Réunis, P A Les Portes de la Forêt, BP 72 Collégien, 77615 Marne-la-Vallée Cedex 03.

AVERTISSEMENTS • Du fait de leur simplification, les informations du présent document peuvent être partielles et n'ont de ce fait aucune valeur contractuelle. Ce document est non audité. • La notice d'information des fonds et les rapports annuels sont disponibles sur simple demande ou sur le site de la société de gestion edrip.fr. • Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. • Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'Edmond de Rothschild Investment Partners sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie d'Edmond de Rothschild Investment Partners.

Une formule gagnante



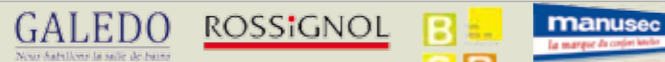
Créés par la loi de Finances de 1997, les FCPI (Fonds Communs de Placement dans l'Innovation), complétés en 2003 par les FIP (Fonds d'Investissement de Proximité), ont pour objectif d'inciter les particuliers à investir dans des entreprises innovantes à fort potentiel de croissance – dont certaines

non cotées en bourse – afin de favoriser et d'accélérer leur développement. Les investisseurs se voient octroyer une réduction d'impôt égale à 25 % du montant de la souscription, dans la limite d'une mise de fonds de 24 000 € pour un couple et de 12 000 € pour un célibataire. Ce dispositif vertueux, combinant intelligemment redistribution de l'épargne vers des industries d'avenir et protection de l'épargnant contre une trop forte exposition aux risques, est un réel succès. Selon OSEO, il a permis de lever 5 milliards d'euros au bénéfice d'un millier de PME, essentiellement françaises. Il a contribué à structurer leur développement et à engendrer, au passage, la création de 42 000 emplois. Il a servi aux investisseurs un rendement net annuel moyen, incluant l'exonération fiscale, de l'ordre de 5 à 6 %. L'échéance de ce dispositif est prévue à fin 2010 et sa prorogation éventuelle sera envisagée lors des discussions de la prochaine loi de Finances. On ne change pas une équipe qui gagne, a-t-on coutume de dire. Souhaitons que le législateur ne modifie pas les principes fondateurs des FCPI et FIP, une formule qui correspond parfaitement à la philosophie d'Edmond de Rothschild Investment Partners : mettre la finance au service de l'entreprise et des entrepreneurs.

Pierre-Michel Passy

Président d'Edmond de Rothschild Investment Partners

5
 milliards
 d'euros ont
 été levés
 au bénéfice
 d'un millier
 de PME,
 depuis 1997



LE GROUPE GOA

Galedo : leader des accessoires de salle de bains

Rossignol : fabricant et distributeur d'équipements sanitaires et de collecteurs de déchets

Bois Secs de Bourgogne : spécialiste des meubles de cuisine en kit

Manusec-Sofmat : spécialiste, entre autres, des sèche-mains électriques

Effectifs cumulés : 280 salariés

Chiffres d'affaires 2009 cumulés : 55 millions d'euros

Groupe GOA Investir et s'investir

Actionnaires minoritaires du holding Financière GOA, les fonds Small Caps d'Edmond de Rothschild Investment Partners accompagnent le développement d'un groupe solide, à l'avenir prometteur. Entretien avec Jacques Lentz, Benoît Grandemange et André Renaison.



« Nous avons apprécié le dynamisme des dirigeants et des équipes, et leur forte connaissance du monde de la distribution, du sourcing aux clients finaux. »

ANDRÉ RENAISON,
DIRECTEUR DE PARTICIPATIONS
CHEZ EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS



JACQUES LENTZ,
PRÉSIDENT-DIRECTEUR
GÉNÉRAL DU GROUPE
GOA ET DU HOLDING
FINANCIÈRE GOA

Quelles sont les activités du groupe GOA ?

Jacques Lentz : Créé en 1990, le groupe GOA, spécialiste des accessoires de propreté, est composé de quatre entités : Galedo, leader des accessoires de salle de bains ; Rossignol, qui fabrique et commercialise des articles métalliques et en plastique pour la propreté et l'hygiène, principalement des poubelles ; Bois Secs de Bourgogne, qui commercialise des meubles de cuisine en kit ; enfin Manusec-Sofmat, acquis en juin 2010, distributeur auprès d'une clientèle hôtelière, spécialiste notamment des sèche-mains électriques. Le groupe travaille étroitement, sous marques propres comme distributeurs, avec la grande distribution et les principaux acteurs des grandes surfaces de bricolage (GSB). Son activité connaît une croissance régulière et devrait réaliser, cette année, 55 millions d'euros de chiffre d'affaires brut, pour un **EBE** avoisinant les 9%. Il compte 280 salariés.

Quel est le montage financier du holding de reprise ?

André Renaison : C'est une opération de capital-transmission. Le holding Financière GOA regroupe, outre les fonds d'Edmond de Rothschild Investment Partners, investisseur et membre du

conseil de surveillance, les actionnaires suivants : Azulis Capital, société de gestion indépendante anciennement dans le périmètre de BNP Paribas qui a organisé l'opération ; Socadif, société de capital développement filiale du Crédit Agricole ; Jacques Lentz, président-directeur général de Financière GOA ; et Benoît Grandemange, directeur général de Rossignol.

Quels sont les objectifs de cet investissement ?

J.L. : L'objectif est de permettre au groupe, par l'investissement et la stabilité managériale, de poursuivre et d'accélérer son développement. Ce dernier s'appuie sur une politique de diversification de nos offres, souvent très innovantes, une amélioration de l'outil industriel, la recherche de nouveaux marchés, clients, réseaux de distribution, et sur une stratégie de niche. Nous avons ainsi lancé, avec succès, une cuisine premier prix et de qualité, baptisée Easy. Le groupe se développe chez nos clients – groupes Leclerc et Cora – avec Prix d'envie, une gamme d'attaque d'accessoires de salle de bains, qui dépassera le million d'euros de chiffre d'affaires pour sa première année, et nous arrivons également sur le segment haut de gamme « bains-

décoration ». Parallèlement, nous continuons à renforcer notre présence à l'export.

Qu'est-ce qui a conduit Edmond de Rothschild Investment Partners à accompagner le développement du groupe GOA ?

A.R. : Outre le fait qu'il s'agit d'un groupe aux activités diversifiées et complémentaires, sur des marchés en croissance, nous avons apprécié le dynamisme de ses dirigeants et de ses équipes, et leur forte connaissance du monde de la distribution, du sourcing aux clients finaux.

Quel premier bilan tirez-vous de l'action de l'équipe d'Edmond de Rothschild Investment Partners ?

Benoît Grandemange : Très bon ! Ce sont des financiers rigoureux qui nous aident à structurer notre développement, mais aussi de fins connaisseurs du monde de l'entreprise, très impliqués, très investis, et pas seulement financièrement. Ils n'hésitent jamais à nous faire part d'une réflexion, d'une suggestion, d'une étude ou d'un benchmark concernant nos métiers. C'est une attitude extrêmement motivante pour nous tous. ■

FOCUS

Rossignol : une fabrication française

Rossignol fabrique principalement des poubelles à destination des particuliers, de la restauration hors foyer et des collectivités. « Une fabrication française », tient à souligner Benoît Grandemange, son directeur général, « proposée à un excellent niveau de rapport qualité-prix, grâce, entre autres, à un plan de réingénierie industrielle, décidé en 2007, qui nous a permis



d'améliorer d'une manière significative la productivité, l'efficacité, la réactivité et la personnalisation de notre outil de production. » Rossignol développe des concepts innovants liés aux aspects environnementaux (tri sélectif, compactage des déchets, etc.), mais aussi de design ou d'ergonomie – « nous créons 200 nouveaux produits chaque année ! » – et s'est engagé dans la refonte de son site Web.

LEXIQUE

EBE (EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION)

C'est le bénéfice brut d'exploitation d'une entreprise : la ressource d'exploitation (après paiement des charges de personnel, mais avant amortissement) dégagée au cours d'une période par l'activité principale de l'entreprise.

www.galedo.com
www.bsb-cuisines.com
www.manusec.com
www.rossignol.fr



BENOÎT GRANDEMANGE,
DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE ROSSIGNOL

« L'objectif est de permettre au groupe, par l'investissement et la stabilité managériale, de poursuivre et d'accélérer son développement. » Jacques Lentz

GARDEN PRICE
La Jardinerie à Bas Prix

Date de création :

Septembre 2004

Fondateurs : Benoît Combes et Antoine de Courcel

Activité : Garden Price est le leader en France des jardineries *low cost*. Le premier magasin a été ouvert en 2006. Garden Price dispose aujourd'hui de 5 points de vente en région parisienne.

Effectifs : 43

Chiffre d'affaires 2009 :

6 millions d'euros

Garden Price L'art de cultiver son jardin

Garden Price maîtrise un modèle économique unique sur un marché porteur. Edmond de Rothschild Investment Partners accompagne, depuis septembre 2010, le développement rapide de son parc de jardineries *low cost*.

Garden Price, l'enseigne ouverte en 2006 dans la région parisienne par Antoine de Courcel, ingénieur agronome, 52 ans, président et Benoît Combes, directeur général, 42 ans, s'inspire directement des succès remportés par Brico Dépôt dans le bricolage ou encore par Lidl dans l'alimentaire. Personne, avant ces deux anciens cadres du numéro un des semences, Vilmorin Clause, n'avait eu l'idée d'adapter le *low cost* au jardinage. Quatre ans après, la greffe a parfaitement pris. Garden Price compte, d'ici à cinq ans, réaliser un chiffre d'affaires de 25 millions d'euros contre 6 aujourd'hui et ouvrir 15 magasins contre 5 aujourd'hui.

« Nous avons appliqué tous les critères du *low cost* à ce secteur », explique Antoine de Courcel. Les magasins de Garden Price sont dix fois plus petits (1 000 m² au lieu de 10 000 m²) que les jardineries traditionnelles. Les références sont dix fois moins nombreuses (5 000 au lieu de 50 000). Le personnel est réduit à six employés en moyenne par magasin, dont quatre ne font pratiquement que de la

vente : « Nous nous adressons à un segment de la clientèle qui n'a pas besoin de conseils et pour laquelle le critère d'achat le plus important est le prix, dit Benoît Combes. Cette population représente les deux tiers du marché des jardineries ». Les magasins fonctionnent en quasi-flux tendus. Résultat : un choix de produits restreint, de qualité et au juste prix (jusqu'à 30 % moins cher qu'ailleurs), couronné de succès. >>>

LEXIQUE

LOW COST
Modèle économique fondé sur une réduction systématique des coûts. Il repose sur la standardisation de l'offre et la simplification des processus de commercialisation. Il permet de vendre à bas prix de façon durable.

ANTOINE DE COURCEL,
PRÉSIDENT
DE GARDEN PRICE

BENOÎT COMBES,
DIRECTEUR
GÉNÉRAL
DE GARDEN PRICE

FOCUS

Une bonne pousse

Garden Price a ouvert sa première jardinerie en 2006 à Ballainvilliers, dans l'Essonne. Cinq magasins ont déjà vu le jour en Île-de-France. La société connaît une très forte croissance. Le chiffre d'affaires progresse de 30 % par an. Le nombre de clients a augmenté de 44 % de 2008 à 2009. Garden Price a émis 100 000 cartes de fidélité en quatre ans. Depuis le 1^{er} mars 2010, la société est la seule en France à proposer des produits de jardinerie à bas prix en ligne. Le site Internet (www.gardenprice.com) a déjà reçu plus de 150 000 visites.

>>> C'est pour financer l'accélération du rythme d'ouverture de nouvelles jardinerie que les fonds Partenariat sont devenus actionnaires à hauteur de 25 %, en souscrivant à une augmentation de capital de deux millions d'euros. « Nous avons pressenti que le concept Garden Price, fort, fiable et facilement duplicable, pouvait s'imposer sur le segment de la jardinerie à bas prix », explique Mayeul Caron, chargé d'affaires senior. Le marché français du jardinage amateur, en croissance continue, s'élève à 6 milliards d'euros. L'offre *low cost* dans le bricolage et l'ameublement représente 20 % du secteur. À ce compte-là, les espoirs les plus fous sont permis à Garden Price !



« Garden Price est un concept fortement différenciant, fiable et facilement duplicable. »

MAYEUL CARON,
CHARGÉ D'AFFAIRES SENIOR
CHEZ EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS



Cinq points de vente dans la région parisienne :

- Centre Commercial Nationale 20, Ballainvilliers, dans l'Essonne (91)
- Centre Commercial Auchan-PARIWEST, Maurepas, dans les Yvelines (78)
- Centre Commercial EXONA, Corbeil-Essonnes, dans l'Essonne (91)
- Family Village, Aubergenville-Flins, dans les Yvelines (78)
- Zone Commerciale d'Ezanville, dans le Val d'Oise (95)


 234 DOSSIERS REÇUS EN 2009

4 DOSSIERS INVESTIS EN 2009

4 DOSSIERS INVESTIS EN 2010 (DE JANV. À SEPT.)

Profession : sélectionneur de PME

L'équipe Small Caps d'Edmond de Rothschild Investment Partners soumet les nombreuses opportunités d'investissement qu'elle reçoit à une sélection très rigoureuse. Le flux d'affaires provient de sources différentes. Mais tous les dossiers empruntent ensuite le même circuit et sont traités par les différents intervenants avec la même exigence.

Edmond de Rothschild Investment Partners

Comment l'équipe d'Edmond de Rothschild Investment Partners fait-elle pour trouver les PME françaises dans lesquelles elle prend des participations ? Où le flux d'affaires – ou *deal flow* – qui abreuve la filiale dédiée aux investissements minoritaires non cotés pour compte de tiers de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild prend-il sa source, ou plutôt ses sources ? Le premier grand canal qui fournit un tiers des dossiers est l'approche directe. Des dirigeants d'entreprise s'adressent, de leur propre initiative, à l'équipe parce qu'ils sont à la recherche d'investisseurs minoritaires et parce qu'Edmond de Rothschild

Investment Partners, dont la réputation est bien assise dans l'univers des PME, leur paraît être le meilleur partenaire possible. L'équipe d'investisseurs prend de son côté, dans certains cas, directement contact avec les dirigeants de sociétés dont elle a identifié les besoins (à la suite d'articles dans la presse, par exemple). « *Le nom de Rothschild est un excellent sésame* », dit Alexandre Foulon, directeur associé chez Edmond de Rothschild Investment Partners **Small Caps**. La deuxième source est le réseau maison. La banque privée (ou gestion de patrimoine) de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild entretient des relations privilégiées avec les chefs d'entreprise partout en France (ils représentent >>>


Un agenda bien rempli
 Traitement d'un dossier en 8 étapes

▼ 01	▼ 02	▼ 03	▼ 04	▼ 05	▼ 06	▼ 07	▼ 08
Rencontres avec l'entrepreneur et échanges d'informations.	Étude spécifique de l'entreprise.	Présentation, sous forme de note synthétique du dossier, au comité d'investissement.	Rédaction d'une lettre d'intention avec le prix, le montage : négociations avec l'actionnaire.	Études de confirmation : diligences menées par des conseils externes et l'équipe d'investissement.	Rédaction et négociation de la documentation juridique.	Délibération finale du comité d'investissement.	Closing : signature de la documentation juridique (pacte d'actionnaires, garantie d'actif-passif), signature des ordres de mouvement, versement des fonds.

FOCUS**Le calendrier**

Il s'écoule, en moyenne, trois à six mois entre le début et la fin du traitement d'un dossier. Un mois sépare la première réunion de la lettre d'intention. Les « diligences » durent environ un mois. Les aspects juridiques et le décaissement prennent un mois supplémentaire. Mais l'agenda peut être plus long selon l'organisation de l'entreprise, ou en cas de dette sur l'opération (LBO – Leverage buy out ou OBO – Owner buy out).

>>> 80 % de leurs clients). La gestion privée dispose d'équipes à Paris, Nantes, Bordeaux, Toulouse, Marseille, Lyon, Strasbourg et Lille. « Si l'un de nos clients nous dit qu'il songe à réorganiser son actionariat, qu'il cherche à sécuriser son patrimoine professionnel ou à le transmettre à ses enfants, et qu'il a envie d'en profiter pour faire entrer un investisseur minoritaire, nous regardons le dossier, et si le dirigeant le souhaite, nous proposons d'organiser une présentation de notre activité », explique Nathalie Mourral, attachée de clientèle au sein de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild. Un investissement sur quatre est amené par la gestion privée. L'équipe bénéficie également des remontées de la structure de fusions-acquisitions dédiée aux Small Caps.

Enfin, le flux d'affaires provient d'une troisième source, celle-là extérieure au Groupe. Les banques d'affaires rattachées à des banques de réseau ou d'investissement, les sociétés indépendantes de conseil en fusions-acquisitions comme Trianon Corporate Finance (voir l'interview page 13), les cabinets d'avocats, ainsi que des conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI) sont les apporteurs d'affaires habituels d'Edmond de Rothschild Investment Partners.

Un circuit sélectif

Que se passe-t-il une fois que les dossiers sont arrivés ? Ils vont alors suivre un parcours plus ou moins long dont la dernière étape sera marquée par l'entrée au capital de la PME et l'arrivée à son conseil d'administration ou à son conseil de surveillance d'un membre de l'équipe. Les dossiers retenus passent entre les mains de différents intervenants de l'équipe – directeur associé, directeur de participations, chargé d'affaires. Chacun d'entre eux a une mission bien précise à remplir (voir l'encadré à droite). Les uns comme les autres sont autant de sélectionneurs, faisant subir des épreuves de qualification au dossier et opérant seul à tel stade de la sélection ou en binôme à tel autre stade. « Les dossiers suivent un cheminement en entonnoir », dit Sylvain Charignon, directeur associé chez Edmond de Rothschild Investment Partners Mid Caps.

La première étape a pour but de fournir tous les éléments d'information nécessaires au comité d'investissement, à qui reviendra la décision de prendre ou non une participation dans une PME donnée. Définition et compréhension de l'activité précise de l'entreprise et de son environnement (marché, clients, fournisseurs,

concurrents, contexte réglementaire), analyse financière passée et prévisionnelle, modélisation de l'opération financière proposée : tels sont les chantiers ouverts à ce stade... « Nous établissons un tableau des forces et des faiblesses de la société, ainsi que des opportunités qui s'ouvrent à elle, comme des menaces qui pèsent sur elle », explique Sylvain Charignon. L'équipe d'Edmond de Rothschild Investment Partners et le management de l'entreprise se rencontrent. L'un et l'autre s'assurent qu'ils partagent les mêmes valeurs.

C'est alors que le dossier est présenté au comité d'investissement. Il se réunit, tous les quinze jours, ou plus souvent en cas de besoin, et il est composé de six à huit personnes. « Les décisions sont prises à l'unanimité des trois directeurs associés qui en font partie et s'appuient sur l'analyse et les remarques de chacun », précise Alexandre Foulon. Si la décision est positive, le dossier descend encore vers le fond de l'entonnoir. L'équipe fait alors une proposition d'investissement au management de l'entreprise. Elle envoie une lettre d'intention au dirigeant et elle le rencontre pour développer sa proposition devant lui. « Nous expliquons aux dirigeants quelles seraient les modalités de l'association et dans quel esprit nous allons >>>

ZOOM**Trois hommes et un dossier**

Chaque intervenant chez Edmond de Rothschild Investment Partners – directeur associé, directeur de participations, chargé d'affaires – remplit un rôle bien précis à chaque étape du processus d'investissement.

LE DIRECTEUR DE PARTICIPATIONS

Il est chargé, en relation avec un autre directeur de participations, un directeur associé ou un chargé d'affaires, de suivre un dossier du début à la fin, c'est-à-dire sourcer les opportunités d'investissement, d'instruire le dossier, de négocier avec le dirigeant les modalités de l'opération et sa mise en œuvre. C'est lui, en particulier, qui présente un mémorandum permettant au comité d'investissement de décider ou non de prendre une participation, il sera ensuite en charge du suivi de cette participation avec une présence au conseil de surveillance ou d'administration.

LE CHARGÉ D'AFFAIRES

Il assure une première qualification du flux d'affaires en fonction de la politique d'investissement. Ensuite, il accompagnera un directeur de participations ou un directeur associé dans l'instruction d'un dossier :

définition et compréhension de l'activité précise de l'entreprise et de son environnement, analyse financière passée et prévisionnelle, modélisation de l'opération, rédaction du mémorandum d'investissement.

LE DIRECTEUR ASSOCIÉ

Il occupe les mêmes fonctions qu'un directeur de participations, mais il est en charge de quelques missions complémentaires comme la levée de fonds. Il présente la stratégie d'investissement des FCPI et des FIP aux banques, aux compagnies d'assurance ou aux plates-formes de CGPI, il est responsable du management de l'équipe, de la communication, et participe à la réflexion sur le développement de la société de gestion.

Chacun, à des niveaux différents, est actionnaire de la société de gestion et investisseur dans les fonds qu'il gère.

LEXIQUE

DEAL FLOW

Le *deal flow*, ou flux d'affaires, désigne l'ensemble des opportunités d'investissement reçues par l'investisseur. Le *deal flow* est alimenté par des contacts et des apporteurs d'affaires variés.

SMALL CAPS

Sociétés rentables réalisés au moins quatre millions d'euros de chiffre d'affaires.

DUE DILIGENCE

Ensemble d'audits réalisés avant que l'opération financière ne soit définitivement bouclée. Ils peuvent porter sur des aspects comptables, juridiques, fiscaux, sociaux, stratégiques, d'assurances ou encore environnementaux.

CLOSING

Le closing marque la fin du processus d'investissement dans une entreprise. Il correspond au moment où le fonds décaisse l'argent pour acquérir les titres de la société.

PACTE D'ACTIONNAIRES

Convention conclue entre les actionnaires de la société pour organiser leurs relations au sein du capital d'une entreprise. Les parties peuvent décider d'y régir la cession des actions, l'organisation de la gouvernance de la société, l'information des associés, etc.

>>> travailler ensemble, dit Sylvain Charignon. Nous leur donnons des exemples d'opérations que nous avons déjà réalisées. » À ce moment-là, Edmond de Rothschild Investment Partners est parfois en concurrence avec d'autres investisseurs. « Il faut emporter l'adhésion du management et de l'entrepreneur, et ne pas faire la différence que sur le prix », affirme Alexandre Foulon. L'équipe d'investisseurs attache la plus haute importance à la bonne gouvernance et à la mise en œuvre de bonnes pratiques dans ses relations avec les PME.

Étude de confirmation

Une fois que le dirigeant a contresigné la lettre d'intention, l'opération prend un autre tour. « Nous sommes alors fiancés, mais pas encore mariés, dit Sylvain Charignon. Nous entrons dans une phase d'exclusivité de discussion et de négociation. Nous procédons alors à des études de confirmation. » C'est ce qu'on appelle les « due diligences ». « Il s'agit de vérifier que tout ce que nous avions pressenti correspond à la réalité, les forces comme les faiblesses de l'entreprise », poursuit le directeur associé. Le travail de vérification s'appuie sur des audits effectués par l'équipe ou confiés à des conseils extérieurs. Ils portent aussi bien sur des aspects juridiques que fiscaux et sociaux ou encore stratégiques. « Les sociétés auxquelles nous nous intéressons sont souvent implantées sur des niches, souligne Alexandre Foulon. Dans ce cas, il peut arriver que nous n'ayons pas suffisamment d'informations sur le marché et sur la concurrence. Nous nous faisons alors accompagner par des cabinets de conseil en stratégie qui prendront contact avec des clients, des fournisseurs, des concurrents, etc. afin de dresser un état des lieux du marché et ses perspectives. »

Les résultats des audits peuvent confirmer ou non l'intérêt que l'équipe porte à l'opération. Ils permettent d'identifier les points faibles de la société et les problèmes qui peuvent se poser sur le plan de l'organisation, sur le plan social



Les décisions s'appuient sur l'analyse et les remarques de chacun.

ou encore fiscal. « Tout n'est pas encore définitivement joué à ce stade du processus d'investissement, dit Alexandre Foulon. Nous pouvons décider de revoir notre offre (valorisation, support d'investissement, montant investi) si des éléments ne sont pas conformes aux informations qui nous avait été communiquées, dans un premier temps, ou sortir de l'opération si nous estimons qu'elle présente finalement trop de risques. »

Avant-dernière étape, avant le closing, si l'intérêt de l'opération a été confirmé : rédaction des documents juridiques, garantie actif-passif et pacte d'actionnaires. Puis, le comité d'investissement procède à la validation complète de l'opération pour un décaissement des fonds à suivre. « L'aventure commence alors pour quatre à cinq ans », dit Alexandre Foulon, faisant allusion à la dernière étape du processus d'investissement. C'est le parcours qu'ont suivi, avant d'être cédées avec succès, des entreprises comme Pangenetics dans l'univers des biotechnologies dont Edmond de Rothschild Investment Partners est sorti fin 2009, ou plus récemment, en septembre dernier, Filorga, sur le marché de la cosmétique anti-âge. ■

Décryptage

Entrepreneur cherche investisseur

Jean-Christophe Coblence, associé fondateur de Trianon Corporate Finance, conseil en fusions et acquisitions, explique comment il aide ses clients entrepreneurs à choisir les meilleurs fonds d'investissement.

Quelle est votre mission ?

Notre rôle est de sélectionner les investisseurs financiers qui correspondent le mieux aux objectifs de nos clients. Nous les aidons à négocier les conditions de l'entrée de ces investisseurs dans leur capital.

Quels sont les critères auxquels vous attachez le plus d'importance ?

Les critères purement économiques et financiers occupent, bien entendu, une place essentielle. Mais l'investisseur doit également avoir une bonne sensibilité par rapport au secteur d'activité de la société. Nous ne nous adressons qu'à des équipes dont nous savons qu'elles respectent une éthique rigoureuse et dont les qualités humaines sont avérées.

Dans quelles conditions avez-vous été amenés à travailler avec Edmond de Rothschild Investment Partners ?

Nous avons réalisé ensemble, au mois d'août 2010, une opération avec la société de services informatiques Soft Company (voir page 17).

Pouvez-vous nous en dire plus sur cette opération ?

Les dirigeants de Soft Company étaient à la recherche d'un investisseur capable d'apporter sa contribution à la réflexion sur les grands axes stratégiques, sur la politique financière et sur la politique de recrutement. C'est un secteur dans lequel l'équipe d'Edmond de Rothschild Investment Partners possède, depuis longtemps, une grande expertise. Le courant est tout de suite passé entre l'équipe dirigeante de la société et celle

d'Edmond de Rothschild Investment Partners. Nous nous sommes rendu compte, au fur et à mesure de nos rencontres, que nous parlions le même langage. La renommée et l'éthique d'une maison comme La Compagnie Financière Edmond de Rothschild donnent une légitimité supplémentaire aux opérations aussi bien aux yeux des dirigeants que de leurs collaborateurs. ■



« Il faut emporter l'adhésion du management et de l'entrepreneur, et ne pas faire la différence que sur le prix. »

OSEO

OSEO s'associe ponctuellement avec Edmond de Rothschild Investment Partners pour répondre aux besoins d'investissement des PME. Présentation de la société avec Arnaud Caudoux, son directeur général délégué.

Quel est le rôle d'OSEO ?

Arnaud Caudoux : En appui des politiques nationales et régionales, OSEO finance et accompagne les PME dans les phases les plus décisives de leur existence. Nous proposons des solutions adaptées à leurs besoins, à chaque fois que le marché n'y répond qu'imparfaitement, grâce à la complémentarité de nos trois métiers : le soutien à l'innovation, la garantie des financements bancaires et des interventions en fonds propres, et le financement des investissements et du cycle d'exploitation, en partenariat avec les établissements bancaires et les investisseurs. Une attention particulière est également portée aux entreprises de taille moyenne ou à fort potentiel de croissance, capables d'exporter à l'international avec des produits à forte valeur ajoutée. Le soutien à la création et aux transmissions d'entreprises demeure, par ailleurs, essentiel à nos yeux.

Quelles sont vos méthodes de travail ?

A.C. : Nous avons adopté une organisation décentralisée qui permet une

présence effective sur l'ensemble du territoire, à proximité des entreprises et des acteurs du développement économique. Nos équipes sur le terrain, présentes dans 37 villes sur tout le territoire national, sont très réactives et assurent une qualité de service efficace. L'État, en rapprochant l'aide à l'innovation (Anvar) du soutien en financement (BDPME) et en garantie (Sofaris) de la création, de la transmission et du développement des entreprises, a donné l'opportunité à OSEO d'offrir, en un accès unique, une gamme complète d'aides adaptées aux entreprises, avec une plus grande continuité dans la chaîne du financement des projets. Notre neutralité nous permet de créer des partenariats avec les régions, les établissements bancaires et les investisseurs en fonds propres, les organismes de recherche, les acteurs publics et privés qui œuvrent pour la diffusion des technologies de l'information dans les PME, les fonds structurels internationaux, ainsi qu'avec les fédérations professionnelles et réseaux d'accompagnement.

OSEO EN CHIFFRES

DATE DE CRÉATION : établissement public français né en 2005 du rapprochement de l'Anvar (Agence nationale de Valorisation de la Recherche), de la BDPME (Banque du Développement des PME) et de sa filiale Sofaris (Société française de garantie des financements des PME).

RÉSEAU : 22 directions régionales, avec 37 implantations.

EFFECTIFS : 1 700 collaborateurs, dont près de 400 chargés d'affaires.

EN 2009, 107 000 interventions ont été réalisées au profit de 80 000 entreprises (+ 28 % par rapport à 2008), dont :

- 560 M€ en aides directes à l'innovation (- 23 % par rapport à 2008), soit près de 2 Mds € d'investissements de Recherche Développement Innovation (RDI) dans les entreprises soutenues ;
- 12 Mds € de prêts bancaires garantis (+ 77 % par rapport à 2008), dont 3,6 Mds € dans le cadre du plan de Relance ;
- 5 Mds € de financements mis en place en partenariat avec les banques et les organismes de fonds propres ;
- 7 Mds € de créances financées (+ 4 % par rapport à 2008).

De quelle manière collaborez-vous avec les investisseurs en fonds propres, et en particulier avec Edmond de Rothschild Investment Partners ?

A.C. : Nous identifions les entreprises innovantes en recherche de fonds propres, accordons la qualification FCPI et garantissons les interventions des investisseurs en capital-risque. Nous co-intervenons avec Edmond de Rothschild Investment Partners sur des opérations ponctuelles en facilitant l'obtention de crédits auprès des PME. Grâce à nos relations privilégiées avec l'ensemble des acteurs du développement économique, nous offrons une forte capacité à partager les risques et procurons un effet de levier maximum aux interventions, sécurisant ainsi les investissements. C'est un échange mutuel de bonnes connaissances. Aujourd'hui, nous sommes plus que jamais prêts à soutenir, aux côtés d'Edmond de Rothschild Investment Partners, les entreprises qui innovent et qui se développent à l'international. À l'image du nouveau **contrat de développement participatif**, que nous avons créé en 2009, nous disposons de produits parfaitement adaptés pour développer ces co-interventions. ■

LEXIQUE

CONTRAT DE DÉVELOPPEMENT PARTICIPATIF

Il permet aux dirigeants de renforcer leurs fonds propres sans ouvrir leur capital et donc sans recourir à la valorisation de leur entreprise. C'est un crédit sans garantie ni caution personnelle, d'une durée de sept ans et avec un différé de remboursement de deux ans.

« Nous partageons les risques et sécurisons les investissements. »

ARNAUD CAUDOUX,
DIRECTEUR GÉNÉRAL
DÉLÉGUÉ D'OSEO

« Soutenir davantage les entreprises innovantes »



ARCHIVECO

Un beau contrat avec EDF

Archiveco, spécialiste de la conservation et de la gestion d'archives, a signé, en 2009, un partenariat de dix ans avec EDF. Le premier producteur mondial d'électricité a sélectionné Archiveco pour mener à bien le projet stratégique de centralisation de ses archives sur un site dédié, construit à cet effet et qui a été inauguré le 30 septembre à Bure, dans la Meuse. Cette externalisation comprend la préparation et le transfert des archives sur plus de 200 sites de production, d'ingénierie et de services, la conception et l'aménagement du site, puis son exploitation par des moyens techniques, humains et informatiques. Un contrat de 7 M€, qui représente pour Archiveco près de 4 % de son chiffre d'affaires, soit 700 000 € par an, jusqu'en 2019.

Une croissance continue et régulière. Fondé en 1982, Archiveco, dont Edmond de Rothschild Investment Partners est partenaire historique, accompagne depuis plus de 25 ans près de 4 500 administrations et entreprises, dont un tiers des sociétés du CAC 40, dans tous les secteurs d'activité. Avec un chiffre d'affaires de 17,1 M€ en 2009, une croissance de 70 % en cinq ans, 24 sites en propre répartis dans toute la France, Archiveco a su prouver qu'il était une entreprise performante. Pour l'exercice 2010, le groupe prévoit une poursuite de sa croissance avec un chiffre d'affaires équivalent à 19 M€, un résultat d'exploitation de 3,4 M€ et un fort accroissement de ses efforts d'investissements à plus de 5 M€ avec l'acquisition ou la construction de trois nouveaux sites d'archivage.

FILORGA ET
EXCLUSIVE NETWORKS

Des cessions réussies par l'équipe Small Caps

Pionniers du marché de l'anti-âge, les laboratoires Filorga ont été repris par le dirigeant Didier Tabary accompagné par HLD, la société de participations industrielles fondée, en mai dernier, entre autres, par Jean Bernard Lafonta, ex-président de Wendel. Cette opération permet à l'entreprise, qui a triplé de taille en quatre ans, de poursuivre son développement à l'international et à Edmond de Rothschild Investment Partners, qui avait structuré une opération de reprise en MBI en 2006, de réaliser une performance très significative. En sortant du capital, les fonds Small Caps multiplient par 3,2 la mise initiale et réalisent un taux de rentabilité interne (TRI) de 32 %.

Exclusive Networks, distributeur parisien de logiciels B to B de sécurité informatique, sécurise, de son côté, son capital. Après avoir bénéficié d'un investissement de 3 M€ d'Edmond de Rothschild Investment Partners, en 2007, la société signe un LBO (Leverage Buy Out) cette année avec Crédit Agricole Private Equity (CAPE), lead investor avec 69 %, tandis que les fonds Small Caps réinvestissent dans la newco via plusieurs nouveaux FCPI, à hauteur de 8,1 %. Fort de 82,6 M€ de chiffre d'affaires, Exclusive Networks prévoit de tripler de taille en cinq ans.

LEXIQUE

MBI. Management Buy In : acquisition d'une entreprise par un ou plusieurs repreneurs externes.
NEWCO, OU HOLDING DE REPRISE. Dénomination de toute future société holding créée à l'occasion d'une reprise avec effet de levier. La newco rachète la société cible ou certains actifs. Elle permet de faire jouer l'intégration fiscale et de déduire des bénéfices de la société reprise, les frais financiers liés aux emprunts contractés pour l'acquisition.

GÉOTEC

Développement en Guyane

Numéro trois sur le marché français de la géotechnique, Géotec, sur lequel Edmond de Rothschild Investment Partners a réalisé un OBO (Owner Buy Out) cette année, a acquis, le 6 mai dernier, via sa filiale Géotec Guyane, la société Guyane Sol Ingénierie, dont le chiffre d'affaires est estimé à 500 K€. Cette opération rentable permet à la filiale de doubler son chiffre d'affaires et de devenir un interlocuteur incontournable sur le marché de la géotechnique en Guyane.

SOFT COMPANY

Un investissement prometteur

Les dirigeants du groupe Soft Company ont choisi de s'associer avec Edmond de Rothschild Investment Partners pour mener une opération d'OBO (Owner Buy Out) et débiter un nouveau cycle de développement. Fondé en 1991, le groupe, spécialisé dans les domaines de la Banque Finance Assurances, le conseil, l'ingénierie IST (Industrie, Services & Télécoms) et les infrastructures, a réalisé en 2009 une croissance organique de 17 %, avec un chiffre d'affaires de 20 M€ et un effectif de 230 personnes. Un chiffre d'affaires qu'il prévoit de doubler d'ici cinq ans. En investissant 3 M€ en actions dans la holding de reprise, les fonds Partenariat prennent une participation minoritaire significative.

SMILE

Nouvel élan

Fort de son développement, Smile, leader français de l'intégration de solutions logicielles Open Source (voir Investisseurs n°1) dans lequel l'équipe capital développement Small Caps d'Edmond de Rothschild Investment Partners a investi en décembre 2009, a installé son siège social dans de nouveaux locaux, à Levallois-Perret, le 30 août dernier. L'occasion, pour les 200 collaborateurs de l'agence parisienne, de découvrir un lieu chargé d'histoire : le bâtiment, construit en 1879 par le millionnaire anglais Sir Richard Wallace et abritant autrefois l'ancien Hertford British Hospital de la ville, est aujourd'hui classé monument historique.



NOVAGALI

Entrée en bourse

Edmond de Rothschild Investment Partners a participé, en juillet dernier, à l'introduction en bourse de la société Novagali Pharma sur NYSE Euronext Paris pour un montant de 600 K€. Une introduction qui permet à la société pharmaceutique spécialiste de l'ophtalmologie de profiter d'une levée de fonds de 22 M€ et, ainsi, de poursuivre le développement de ses programmes et le déploiement commercial de ses produits sur les deux prochaines années.

Tendance du marché

“ **Hervé Schricke**, président de l'AFIC, semble confiant pour l'avenir du capital investissement. Selon lui, le métier sera porté par le durcissement des contraintes en fonds propres des banques qui réduiront le montant des crédits accordés aux entreprises, privilégiant ainsi les autres sources de financement, notamment le capital investissement.

817 M€

C'est le montant investi, en France, en capital développement au premier semestre 2010, soit une hausse de 16,2 % par rapport au premier semestre 2009.

Le portefeuille

AVERTISSEMENTS :
 Du fait de leur simplification, les informations du présent document peuvent être partielles et n'ont de ce fait aucune valeur contractuelle. Ce document est non audité. La notice d'information des Fonds et les rapports annuels sont disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou du dépositaire et sur le site www.edrip.fr. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.
 Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'Edmond de Rothschild Investment Partners sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie d'Edmond de Rothschild Investment Partners.

SOCIÉTÉS NON COTÉES : 22 M€ (valorisation totale)

Société	Activité	CA 2009	Fonds concernés
ARCHIVECO LA SOLUTION POUR LE PATRIMOINE	Externalisation et conseil en gestion d'archives	15 M€	FCPI 1
BARFINT (Barrault Recherche)	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel	4 M€	FCPI 1
CONCEPT MANAGEMENT (GVA Peltier)	Ingénierie en agencement et en décoration des lieux de vente	10 M€	FCPI 1
EXCLUSIVE GROUP EXCLUSIVE NETWORKS	Solutions informatiques de sécurisation des réseaux et de stockage des données	82,6 M€	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
FINANCIÈRE GOA (Groupe Finag)	Fabrication et distribution de poubelles en Inox et accessoires de salle de bains	50 M€	FCPI 1
FINANCIÈRE SOFT (Soft Company)	SSII spécialisée dans les domaines de la banque, de la finance et de l'assurance	20 M€	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
GÉOTEC	Réalisation d'études des sols et des fondations	29 M€	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
ID FINANCE	Réparation et maintenance de cartes électroniques	7 M€	FCPI 1
LES NOUVELLES JARDINERIES (Garden Price)	Leader en France sur le segment des jardineries low-cost	6 M€	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
SMILE OPEN SOURCE SOLUTIONS	Conseil et intégration de solutions Open Source	20 M€	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
EOS IMAGING (ex-Biospace Med)	Solution d'imagerie orthopédique complète à partir d'une technologie lauréate du prix Nobel	2,7 M€	FCPI 2, FCPI 3
GENTICEL (ex-BT Pharma)	Développement de molécules pour le traitement de certaines lésions précancéreuses	0 M€	FCPI 2, FCPI 3
NOXXON PHARMA	Molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires	3,5 M€	FCPI 2, FCPI 3
POXEL	Molécules pour le traitement du diabète de type 2	0 M€	FCPI 2, FCPI 3
SUPERSONIC IMAGING THE THERAPEUTIC COMPANY	Systèmes d'imagerie à ultrasons pour différentes applications dans le diagnostic médical	4,2 M€	FCPI 2, FCPI 3

SOCIÉTÉS COTÉES : 6 M€ (valorisation totale)

Société (Code ISIN)	Activité	CA 2009	Fonds concernés
ADVERLINE (FR0004176337)	Régie publicitaire sur Internet	19 M€	FCPI 1
AUBAY (FR0000063737)	Conseils en nouvelles technologies	147 M€	FCPI 1
AUSY (FR0000072621)	Ingénierie en R&D et systèmes industriels	159 M€	FCPI 1
BUDGET TELECOM (FR0004172450)	Opérateur télécoms	24 M€	FCPI 1
ECA (FR001009515)	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité	96 M€	FCPI 1
ESI GROUP (FR0004110310)	Simulation numérique	30 M€	FCPI 1
HEURTEY PETROCHEM (FR0010343186)	Fours d'hydrocarbures	200 M€	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
HF COMPANY (FR0000038531)	Solutions et produits innovants pour les réseaux résidentiels	139 M€	FCPI 1
INFOTEL (FR0000071797)	SSII et éditeur de progiciels	89 M€	FCPI 1
ITS GROUP (FR0000073843)	Conseil en technologies et systèmes d'information	54 M€	FCPI 1
LINEDATA (FR0004156297)	Éditeur de logiciels financiers	145 M€	FCPI 1
NATUREX (FR0000054694)	Production d'extraits et d'arômes naturels	102 M€	FCPI 1
NEXEYA (FR0010414961)	Ingénieries informatique et industrielle	111 M€	FCPI 1
NOVAGALI PHARMA (FR0010915553)	Produits pour le traitement des maladies de l'œil	0,4 M€	FCPI 2, FCPI 3
OROLIA (FR0010501015)	Systèmes de positionnement haute précision	32 M€	FCPI 2, FCPI 3
PRISMAFLEX (FR0004044600)	Supports grand format de communication extérieure	53 M€	FCPI 1
PROWECE (FR0010355057)	Logiciels de gestion pour comités d'entreprise	30 M€	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
SOLUCOM (FR0004036036)	Conseil en management et systèmes d'informations	103 M€	FCPI 2, FCPI 3

OPCVM : 51 M€ (valorisation totale)

Libellé (Code ISIN)	Nature	Fonds concernés
Europe Rendement Flexible (FR0010781328)	Actions et obligations	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
LCF Monde Flexible (FR0010831545)	Actions	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
St-Honoré Sécurité (FR0010532655)	Monétaire	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
St-Honoré Bond Allocation (FR0010144675)	Obligations	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
St-Honoré Convertibles (FR0010614586)	Obligations	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
St-Honoré Signature CT (FR0010172775)	Obligations	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
Tricolore Rendement (FR0010594325)	Actions	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3
St-Honoré Europe Synergie (FR0010587642)	Actions	FCPI 1, FCPI 2, FCPI 3

Les fonds

Répartition de l'actif

- Sociétés cotées
- OPCVM Actions
- Sociétés non cotées
- OPCVM Obligations
- CDN / OPCVM Monétaires

Partenariat & Innovation

Au 30/09/2010 | À l'origine | Sur le semestre | Depuis l'origine

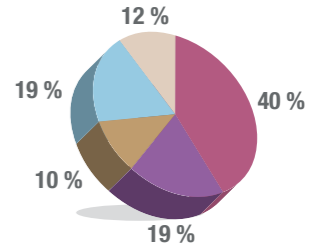
FCPI 1 MILLÉSIME 2007

16,16 € | 16 € | -0,86 % | +1 %

Commentaires de gestion

Après avoir finalisé la constitution de son portefeuille de participations innovantes au premier trimestre 2010, Partenariat & Innovation s'est limité durant le semestre écoulé à un renforcement au capital des sociétés cotées **Heurtey Petrochem** et **Adverline**, dont nous pensons qu'elles ont un potentiel de valorisation intéressant. Par ailleurs, l'équipe de gestion a anticipé le fléchissement du cours des actions **Vivalis** et a cédé en avril 2010 l'exhaustivité de la ligne en réalisant une plus-value de 132 K€.

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative de la part A de Partenariat & Innovation s'inscrit en légère baisse de 0,86 %, passant de 16,30 € à 16,16 €, un recul essentiellement dû à l'impact des frais supportés par le fonds, alors que les investissements réalisés sont trop récents pour être réévalués et dégager des plus-values latentes.



FCPI 2 MILLÉSIME 2008

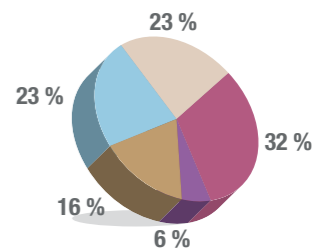
15,31 € | 16 € | -1,42 % | -4,31 %

Commentaires de gestion

Au cours du semestre écoulé, Partenariat & Innovation 2 a investi très activement, prenant des participations au capital de sept sociétés non cotées. Sur le segment capital développement, il a ainsi investi 626 K€ dans le cadre d'un LBO minoritaire sur la société **Exclusive Group**, 801 K€ dans la société **Les Nouvelles Jardineries** qui exploite l'enseigne **Garden Price**, et 1,35 M€ dans **Financière Soft**, la holding de détention de la SSII **Soft Company**.

Ainsi, conformément à la réglementation, le fonds Partenariat & Innovation 2 respecte, depuis le 15 août 2010, la première moitié du ratio FCPI réglementaire d'investissement dans des sociétés innovantes, qui s'élevait à cette date à 32,77 % pour un minimum de 30 %.

Le léger recul de la valeur liquidative sur le semestre est essentiellement dû à l'impact des frais supportés par le fonds, alors que les investissements réalisés sont trop récents pour être réévalués, et qu'il n'y a pas encore de cession permettant de dégager des plus-values.



FCPI 3 MILLÉSIME 2009

99,34 € | 100 € | -1,37 % | -0,66 %

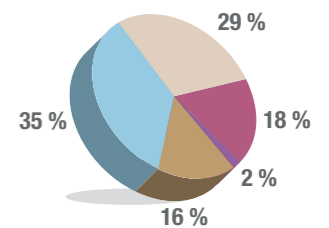
Commentaires de gestion

Levé en 2009, Partenariat & Innovation 3 a suivi au cours du semestre la même politique d'investissement que Partenariat & Innovation 2.

Pour la partie capital développement, il a investi dans les sociétés **Exclusive Group**, **Les Nouvelles Jardineries** et **Financière Soft** pour des montants respectifs de 762 K€, 701 K€ et 1,35 M€. Sur le segment sciences de la vie, les sociétés **Poxel** (investissement de 180 K€), **EOS Imaging** (300 K€), **Noxxon Pharma** (169 K€) et **Supersonic Imagine** (285 K€) ont fait l'objet de prises de participations.

Au 30 septembre 2010, la part de l'actif de Partenariat & Innovation 3 investie en sociétés innovantes s'élève à 17,5 %. Conformément à la réglementation, elle atteindra 30 % au 31 mars 2011.

Le léger recul de la valeur liquidative sur le semestre est essentiellement dû à l'impact des frais supportés par le fonds, alors que les investissements réalisés sont trop récents pour être réévalués, et qu'il n'y a pas encore de cession permettant de dégager des plus-values.



FIP MILLÉSIME 2009

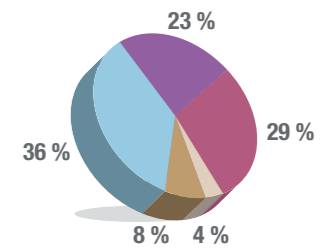
96,99 € | 100 € | -2,75 % | -3,01 %

Commentaires de gestion

Partenariat & Proximité a été levé fin 2009. Au cours du semestre écoulé, il a investi dans les sociétés **Exclusive Group**, **Les Nouvelles Jardineries** et **Financière Soft** pour des montants respectifs de 217 K€, 200 K€ et 252 K€.

La société **Prowece** cotée sur Alternext, qui développe des solutions de gestion et de communication pour les comités d'entreprise, a également fait l'objet d'un investissement de 141 K€.

À l'instar de Partenariat & Innovation 3, la diminution de la valeur de la part par rapport au nominal et sur le semestre s'explique par l'impact des frais supportés par le fonds, alors que les investissements réalisés sont trop récents pour être réévalués, et qu'il n'y a pas encore de cession permettant de dégager des plus-values.





Studios Tean

Bamboueraie et plan d'eau, jardins de Château Clarke, Lisle-sur-Médoc. La famille Rothschild, connue pour ses créations exceptionnelles, transmet l'art des jardins et le renouveau avec passion.

Dialogue sur l'Investissement

“

- Faire un investissement, c'est d'abord croire en une équipe et son entreprise.
- Croire d'accord mais surtout s'associer... s'associer, c'est lier deux ambitions de développement dans le respect des intérêts de chacun.

”

En vous adressant à Edmond de Rothschild Investment Partners, découvrez ce qu'est une participation minoritaire engagée.

Lauréat du prix « Capital Développement » GRANDS PRIX 2010 Private Equity Magazine.

edrip.fr



EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS