

INVESTISSEURS

LE MAGAZINE DES FCPI ET FIP D'EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS / www.edrip.fr / n° 07 • juin 2013



EDIMARK
Docteurs ès mots
au chevet
de la science

STRATÉGIE
Capital-investissement :
le(s) jour(s) d'après

SUCCÈS

Voyages en classe croissance avec MARIETTON

À GAUCHE, **NAM METZGER**,
DIRECTEUR DE PARTICIPATIONS CHEZ
EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS.

À DROITE, **LAURENT ABITBOL**,
PRÉSIDENT DU GROUPE MARIETTON.



EDMOND
DE ROTHSCHILD

SOMMAIRE

- 04 ACTUALITÉS**
La vie des investissements
Tendances des marchés
- 07 SUCCÈS**
Groupe Marietton : voyages
en classe croissance

Edimark, docteurs ès mots
au chevet de la science
- 12 STRATÉGIE**
Capital-investissement :
le(s) jour(s) d'après
- 16 PAROLE D'EXPERT**
Profession :
auditeur stratégique
- 18 PORTEFEUILLE**
Récapitulatif des sociétés
non cotées, cotées et OPCVM

INVESTISSEURS est 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 Bévrière, Olivia Bez
Conception et réalisation : ANAKA – 15 avenue Victor-Hugo, 92170 Vanves – Tél. : +33 (0) 1 47 36 78 34 – **Chef de projet** : Hélène Weisskopf – **Journalistes** : Yves Deguilhem, Michel Turin
Photographies : Marc Bertrand, Patrick Forestier, Shutterstock
Illustration : Nini la Caille – **Diffusion** : 7 000 exemplaires – **ISSN** : en cours – **Imprimeur** : GDS Imprimeurs – 55 rue Nicolas-Apert, 87280 Limoges.

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.

« Pour Edmond de Rothschild Investment Partners, investir dans des sociétés non cotées a toujours rimé avec "construire". »



Entrepreneurs un jour, entrepreneurs toujours



Comme la nature a horreur du vide, les entrepreneurs ont horreur de l'incertitude. Ils n'ont malheureusement pas été gâtés sur ce plan-là. Tout au long du second semestre 2012, les dirigeants d'entreprise ont évolué dans un contexte très pénalisant. Non seulement l'environnement économique n'était pas porteur, mais jamais ils n'avaient été autant privés de repères.

L'insécurité fiscale à laquelle les entrepreneurs ont été confrontés des mois durant les a en particulier profondément déstabilisés. Les annonces contradictoires concernant la fiscalité qui se sont succédées, semaine après semaine, ont contribué à entretenir un climat négatif. De ce fait, beaucoup ont préféré différer leurs décisions d'investissement, alors plus préoccupés par la protection de leur patrimoine que par le développement de leur entreprise. Mais les entrepreneurs sont d'abord, et avant tout, des... entrepreneurs. Parce qu'ils ont l'esprit d'entreprise chevillé au corps, les dirigeants de PME ont retrouvé l'appétit d'entreprendre.

Depuis le début de l'année, les entrepreneurs ont repris confiance dans l'avenir. Les opportunités d'investissement commencent maintenant à réapparaître, et le moment paraît d'autant plus favorable pour investir que les valorisations ne sont pas trop élevées. Les prix devraient d'ailleurs rester raisonnables, car le manque de visibilité incite tous les acteurs de la vie économique à la modération. Il en est ainsi des banques qui accordent des prêts plus facilement, mais seulement aux sociétés solides, qui sont notre cible d'investissement. Pour Edmond de Rothschild Investment Partners, investir dans des sociétés non cotées en Bourse a toujours rimé avec « construire ». Nous avons apporté la preuve de notre capacité à nouer des partenariats solides avec les entrepreneurs que nous accompagnons, et toujours fait de la vision à long terme une priorité absolue. Or, aujourd'hui, les cycles d'investissement sont devenus plus longs. 2013 devrait être une année pendant laquelle les investisseurs auront plus que jamais à construire. Le portefeuille d'Edmond de Rothschild Investment Partners devrait continuer à bien se comporter, car nos partenaires entrepreneurs ont démontré qu'ils possédaient les atouts indispensables pour évoluer avec succès dans cet environnement incertain.

Pierre-Michel Passy

Président d'Edmond de Rothschild Investment Partners

Smile
OPEN SOURCE SOLUTIONS

Bouygues Telecom sur un nuage avec Smile

Smile a développé pour Bouygues Telecom Entreprises la nouvelle plateforme Web qui permet à tous ses clients d'accéder à son offre de Cloud computing. Un site conçu grâce au framework (kit de composants logiciels) de développement open source PHP Symfony 2, dont Smile est l'un des grands spécialistes.

**AU FORUM
DU BATIMENT**

Logistique haute performance

À partir du mois d'août 2013, les 21 000 produits disponibles dans les enseignes Au Forum du Bâtiment seront stockés au sein d'une plateforme logistique unique à Chambly (Oise). Située à proximité immédiate de l'autoroute A16 et de la RN1, elle simplifiera l'organisation logistique et garantira des délais de livraison records. Ainsi, toute commande passée avant 19 h sera disponible le lendemain dès l'ouverture en magasin. Grâce à cet outil, le Groupe pourra aussi initier une activité de vente à distance sur toute la France.



DEVENEZ DÉNICHEUR DE TALENTS !

Vous avez connaissance d'un projet d'investissement susceptible d'intéresser Edmond de Rothschild Investment Partners ?

Une société rentable, qui génère au moins 10 millions d'euros de chiffre d'affaires et a un projet de développement ou de transmission...

Alors, devenez acteur de l'investissement et contactez-nous !

➤ Olivia BEZ – 01 40 17 25 74
olivia.bez@lcf.fr

10 ans!

Créé en 2002, Edmond de Rothschild Investment Partners gère aujourd'hui un milliard d'euros et est un acteur reconnu en France et en Europe dans deux domaines du capital investissement : le Capital-Développement et les Sciences de la Vie. Un succès qui repose sur des valeurs de professionnalisme et de loyauté vis-à-vis des investisseurs qui nous font confiance, un goût pour l'accompagnement des dirigeants de PME, une volonté de générer de la croissance et de l'innovation, créer des emplois et de la valeur. L'objectif à moyen terme ? Continuer à mériter la confiance des investisseurs en délivrant de la performance et donner un sens à nos investissements. Encore de beaux défis à relever pour l'équipe des 24 investisseurs d'Edmond de Rothschild Investment Partners.

MAESA
GROUP



Maesa, Walmart et l'actrice Drew Barrymore lancent une gamme de cosmétiques aux États-Unis

FLOWER, c'est le nom de cette gamme exclusive de produits de maquillage qui met l'accent sur une qualité haut de gamme à un prix abordable. Les 181 produits de cette ligne sont disponibles dans plus de 1 500 magasins Walmart aux États-Unis ; Drew Barrymore est copropriétaire de la marque.



Partenariat & Innovation : Distribution de 4 € par part en juillet 2013

La période de blocage de cinq ans est terminée pour ce FCPI, levé en décembre 2007. Compte tenu des cessions réalisées, le FCPI Partenariat & Innovation distribuera, courant juillet, 4 € par part. Cette distribution, considérée comme un remboursement, sera non fiscalisée et viendra en diminution du prix de revient des parts.



CHABÉ LIMOUSINES
VOITURES AVEC CHAUFFEUR - CHAUFFEURS CARS

Chabé Limousines renforce sa présence sur l'axe Genève – stations alpines

Le groupe Chabé franchit une nouvelle étape dans son développement, avec l'acquisition de deux sociétés actives dans cette région dynamique et attrayante. Basée à Genève, Prestige Rent a Car est une société spécialisée depuis 30 ans dans la location de voitures et les services de limousine avec chauffeur dans la région. À Courchevel depuis plus de 10 ans, Locatax est, quant à elle, spécialiste de l'acheminement de personnes vers les stations alpines. Après l'acquisition de Services Affaires en 2011, il s'agit des 2^e et 3^e opérations de croissance externe réalisées par le Groupe depuis l'entrée au capital d'Edmond de Rothschild Investment Partners.



Entrée au capital d'ITESA

Les fonds gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners ont pris, en janvier, une participation minoritaire dans le capital d'ITESA, distributeur de matériel électronique de sécurité.

Basée à Marseille et forte d'un réseau de six agences en France et deux à l'étranger (Suisse et Tunisie), ITESA est l'un des leaders français indépendants de la distribution d'alarmes, de systèmes de vidéosurveillance et de contrôle d'accès. En complément de cette activité, la société propose à ses clients des services qui vont de la formation à l'assistance dédiées aux artisans installateurs, ainsi qu'une disponibilité quasi immédiate de l'essentiel des références produits, et ce, grâce aux agences de proximité. Cette entreprise familiale, créée en 1978, a été reprise en 1997 par Olivier Pagès, petit-fils du fondateur. En quinze ans, ITESA est passée de 300 000 euros de chiffre d'affaires annuels à 19 millions en 2012.

« Nous envisageons sereinement les années à venir et avons le projet d'accélérer notre politique d'ouverture d'agences. Nous étudions parallèlement des opportunités de croissance externe », commente Olivier Pagès, P-DG de l'entreprise. Pour Nam Metzger, directeur de participation chez Edmond de Rothschild Investment Partners, « ITESA a su démontrer la justesse de son positionnement à valeur ajoutée auprès des installateurs indépendants, eux-mêmes essentiellement tournés vers l'équipement des particuliers, marché encore largement sous-équipé en France. Nous sommes convaincus de la pertinence de ce business model, et ITESA est aujourd'hui idéalement positionnée pour poursuivre sa conquête des parts de marché ».



L'ARBRE VERT

« Un monde plus vert »

Michel Leuthy, P.-DG de Novamex, revient sur les dix ans d'engagement pour « Un monde plus vert » qui ont fait le succès des produits d'entretien, de soin du linge, de vaisselle et d'hygiène corporelle de la marque L'Arbre Vert.

Quel bilan tirez-vous de ces dix dernières années ?

Le bilan est plus que satisfaisant, puisque notre chiffre d'affaires a été multiplié par 13 en dix ans. Nos ventes (CA brut) de produits écologiques se sont élevées à plus de 30 millions d'euros en 2012, alors qu'elles ne dépassaient pas quelques centaines de milliers d'euros en 2003. Les liquides vaisselles, les lessives liquides et les tablettes lave-vaisselle « vertes » représentent aujourd'hui la plus grande part de notre activité.

Quelle a été la clé du succès de la marque L'Arbre Vert ?

Nous fabriquons des produits respectueux de l'environnement et des consommateurs. L'Arbre Vert est la première marque nationale écologique certifiée. Nous avons obtenu, dès 2003, la certification Écolabel européen mais notre engagement pour le bien-être de nos consommateurs ne s'arrête pas qu'à l'aspect environnemental. En effet, notre cahier des charges est très exigeant et s'attache à préserver le bien-être de la personne : matières premières d'origine végétale, formules concentrées, sans phrase de risque, ni symbole de danger, excluant les substances sensibilisantes, irritantes et dangereuses. Nous avons d'ailleurs obtenu, en novembre 2012, le premier label « Allergènes contrôlés - Premium ». Nous nous démarquons ainsi une nouvelle fois de nos concurrents en étant pionniers et leaders d'une vraie démarche de progrès. Nous investissons chaque année en recherche et développement.



Quelles sont vos ambitions pour les prochaines années ?

Nous avons pour ambition de multiplier par deux notre chiffre d'affaires au cours des deux ou trois prochaines années. Nous voulons continuer à innover, développer la notoriété de la marque et renforcer en particulier la présence de nos produits « verts » dans les linéaires des grandes surfaces.

Le nouveau label Santé « Allergènes contrôlés - Premium »

L'Arbre Vert est la première marque de produits d'entretien à avoir obtenu, en novembre 2012, le label « Allergènes contrôlés », décerné par une association indépendante de médecins allergologues. Quarante-quatre produits ont été labellisés avec le niveau d'exigence Premium. Les consommateurs allergiques (22 millions de Français) sont ainsi assurés de pouvoir acheter en toute connaissance de cause des produits qui répondent à leurs besoins spécifiques de santé.



Les entrepreneurs s'engagent dans le capital-investissement

L'AFIC, Association française des investisseurs pour la croissance, défend le capital investissement avec un manifeste et une campagne d'affichage. De nombreux entrepreneurs, soutenus par Edmond de Rothschild Investment Partners, ont signé ce manifeste et soutenu cette initiative de défense d'un métier au cœur de l'économie française.

voyamar
aérosun

Date de création du groupe Marietton : 1968.

Fondateurs :

Claude et Gilbert Abitbol.

Activité : tour opérating (Voyamar Aérosun, Ailleurs), agences de voyages et voyages d'affaires, via 87 agences et 5 plateaux d'affaires.

Effectif : 410 salariés.

Volume d'affaires :

245 millions d'euros.

Contact : Voyage Marietton

04 78 08 43 73.

Voyages en classe croissance

Entreprise familiale régionale née en 1968, spécialisée en particulier dans les voyages low cost de qualité, le groupe Marietton se donne les moyens de poursuivre sa croissance en accueillant Edmond de Rothschild Investment Partners dans son capital.

L'information est tombée en pleine trêve des confiseurs : le 27 décembre 2012, le groupe de voyages Marietton a annoncé une refonte de son actionnariat pour un nouveau cycle de croissance. Un tour de table qui entérine l'entrée au capital de l'entreprise lyonnaise de deux nouveaux venus : Edmond de Rothschild Investment Partners (à hauteur de 30 %) et Calixte Investissement (Crédit Agricole Région

Investissement), la famille Abitbol, fondatrice, restant majoritaire avec 51 % des parts. Dans le même temps, le fonds Siparex, présent au capital depuis 2007, annonçait la cession de sa participation initiale et son réinvestissement dans le groupe touristique, à hauteur de 12 %.

Un développement organique...

« Accueillir Edmond de Rothschild Investment Partners dans notre capital, c'est disposer d'un levier financier >>>

>>> de qualité pour nous développer», se félicite Laurent Abitbol, président du Groupe. Ouverte il y a quarante-cinq ans, rue Marietton, à Lyon (9^e), la première agence de voyage inaugurée par Claude et Gilbert Abitbol donnera son nom au premier réseau de distribution de voyages dans le quart sud-est de la France. Après avoir développé d'autres agences de voyages en région lyonnaise, avec comme destinations privilégiées les pays du Maghreb et Israël, l'entreprise intègre le **réseau Sélectour-AFAT**. Au début des années 1990, Marietton lance la marque Voyamar, qui vend des vols secs pour les USA et le Sénégal – sur un modèle B-to-B, aux agences de voyages. Au début des années 2000, Laurent Abitbol donne une nouvelle impulsion à Marietton, avec la location d'un Boeing 737-500 en partenariat avec Air Méditerranée. Objectif : proposer des prix préférentiels sur la Tunisie, le Maroc, le Sénégal et Israël. Et ça marche : en

LEXIQUE

TOUR-OPÉRATEUR (OU VOYAGISTE) :

organise des séjours touristiques en rassemblant plusieurs prestations (vols, nuitées, restauration, visites guidées, etc.) pour les vendre à un prix « tout compris ».

RÉSEAU SÉLECTOUR-AFAT :

1^{er} réseau d'agences de voyages indépendantes (550 points de vente en France).

DISTRIBUTION MULTICANAL :

caractéristique d'une stratégie de distribution qui recourt à plusieurs canaux (physiques et/ou virtuels) de distribution en parallèle.

2008, Marietton rachète le **tour-opérateur** Aérosun, son concurrent régional, et y ajoute l'Espagne, la Crète et l'Égypte. Dès lors, le groupe Marietton va élargir sa base de revenus autour de trois grands métiers : le tour operating via une distribution multicanal, la distribution par des agences de voyages partout dans le grand sud-est, et les voyages d'affaires.

... boosté par des croissances externes sélectives

Depuis 2007, le volume d'affaires est passé de 52 M€ à 245 M€. Pendant ces cinq années, le développement s'est fait par croissance externe, avec en point d'orgue l'acquisition d'Ailleurs-OVP, fin 2012. « Grâce à ce rachat, nous couvrons un périmètre de Dijon à Marseille, avec deux points de vente à Paris, rappelle Laurent Abitbol. Et des synergies se sont dessinées : les agences Ailleurs proposent les produits Aérosun/Voyamar, et apportent une capacité de remplissage complémentaire à nos charters. » Dans le même temps, l'impact du « Printemps arabe »

sur les destinations du Maghreb n'a pas empêché Marietton de continuer à proposer la Tunisie.

« Ce manque à gagner relatif a été compensé par d'autres destinations, notamment via le système Escapade, souligne Dominique Duc, directeur général du groupe Marietton. Il s'agit d'un moteur de package B-to-B dynamique, qui permet en trois clics à une agence de réserver hôtel et vol, ou vol sec, ou hôtel sec, avec un tri très fin par quartier, nombre d'étoiles, prestations offertes, etc. L'agent peut ainsi recommander tel hôtel plutôt que tel autre, parce qu'il sait que c'est un bon produit pour ses clients. »



À GAUCHE,
LAURENT ABITBOL,
PRÉSIDENT DU GROUPE
MARIETTON.

À DROITE,
DOMINIQUE DUC,
DIRECTEUR GÉNÉRAL.



FOCUS

Trader-opérateur dans l'âme

Comme tout le secteur, Marietton a subi l'impact du « Printemps arabe » sur l'activité touristique dans le Maghreb. Mais le Groupe a réussi à tirer son épingle du jeu : « En 2012, le nombre d'opérateurs a été divisé par dix sur la Tunisie, et le nombre de clients par trois. Mais comme nous avions des stocks, nous avons finalement traité le même nombre de passagers qu'avant les événements, rappelle Laurent Abitbol. Notre métier est basé sur le risque : nous avons un stock de chambres d'hôtels et de places d'avions à vendre, à nous de le faire avec la meilleure rentabilité, quelles que soient les conditions du marché. »

Préserver le modèle économique

Fort de cette nouvelle donne capitalistique, synonyme de stabilité, le groupe Marietton peut envisager l'avenir sereinement. Avec 87 agences, 5 plateaux d'affaires et plus de 400 collaborateurs, l'entreprise lyonnaise est en 2013 le premier réseau de voyages opérationnel dans le quart sud-est de la France. « Les fonds vont nous permettre de faire un saut quantitatif pour disposer de 150 agences, idéalement d'ici la fin 2016 », indique Laurent Abitbol. Déjà, de nouvelles destinations sont entrées au catalogue Marietton, comme la Thaïlande durant l'hiver 2012-2013, les îles grecques (Kos et Rhodes), l'Espagne, et les Caraïbes. De quoi perpétuer la tradition de voyages pour tous, à prix préférentiels. ■

6,3 M€

C'est le montant
de l'investissement réalisé
par Edmond de Rothschild
Investment Partners.

« Le savoir-faire et l'agilité de Marietton sont des atouts majeurs pour les investisseurs. »

Comment est née l'idée d'investir dans le groupe Marietton ?

Nam Metzger : À la mi-2012, les actionnaires historiques, la famille Abitbol et l'investisseur financier Siparex ont mandaté la Société Générale afin de réaliser la sortie du capital d'une partie de ces actionnaires. C'est dans ce cadre-là qu'Edmond de Rothschild Investment Partners a été consulté. Un mois plus tard, en juillet 2012, nous avons obtenu l'exclusivité de l'opération en capital ; parallèlement, l'opportunité de rachat d'Ailleurs-OVP s'est précisée durant l'été. Finalement, le rachat du groupe Ailleurs-OVP a eu lieu fin octobre 2012, quelques mois avant la redistribution des cartes au sein du capital et notre entrée dans le groupe lyonnais, fin décembre 2012.

En quoi était-ce pertinent d'investir dans le secteur touristique chahuté par la conjoncture ?

N. M. : Notre motivation, c'est la performance historique du Groupe qui allie croissance externe et organique, tout en se positionnant sur un nombre restreint de produits de tour operating et en appliquant les recettes du meilleur rapport qualité/prix, en termes d'hébergement (ce qui passe par une relation de long terme basée sur le respect) et de vols (départs d'aéroports de province). C'est la combinaison des différents métiers et synergies – tour operating, voyages d'affaires, **distribution multicanal** (agences propriétaires, Sélection, sites Internet) – qui ont donné à Marietton les moyens de réagir vite face au « Printemps arabe » et de proposer de nouvelles destinations plus lointaines, tout en continuant de proposer la destination Tunisie à des prix très attractifs. Le groupe Marietton est aujourd'hui l'un des acteurs du marché français les mieux positionnés pour continuer à prendre des parts de marché dans un environnement où les grands groupes internationaux sont concentrés sur le rétablissement de leurs propres performances.



**NAM METZGER, DIRECTEUR
DE PARTICIPATIONS, EDMOND DE
ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS**



Date de création : 1983.

Activité : édition de vingt publications médicales spécialisées et d'ouvrages scientifiques conjugués sur tous les supports : papier, online (sur www.edimark.fr), vidéo (www.edimark.tv), etc.

Effectif : 43 salariés.

Chiffre d'affaires 2012 :

14 M€, dont 18 % (publicité), 12 % (abonnements) et 70 % (synthèses de congrès, opérations de communication pour les associations de patients, les sociétés savantes et les laboratoires pharmaceutiques).

Docteurs ès au chevet de

Fleuron de la presse médicale spécialisée en langue française, Edimark Santé se porte bien, dans un secteur pourta détermination et au professionnalisme de sa fondatrice Claudie Damour-Terrasson, présidente d'Edimark Santé, et M participations chez Edmond de Rothschild Investme

Dans un secteur de la presse médicale en crise, quel est le business model gagnant ?

Claudie Damour-Terrasson : Il y a pléthore de revues scientifiques pointues et de magazines d'actualité sur la santé. La presse médicale généraliste va mal, et des éditeurs ont déposé leur bilan. Quant à la presse médicale spécialisée, hier épargnée, elle est aujourd'hui pleinement touchée : en cinq ans, le secteur a perdu 50% de ses recettes publicitaires. Notre business model est fondé sur l'abonnement payant (en progression de 20 % pour 2012) et s'appuie sur une philosophie qui a fait ses preuves : « Rigueur et innovation ». Notre autonomie éditoriale est garantie par des méthodes draconiennes dans le choix des sujets, le recours à des rédacteurs de formation scientifique et littéraire ainsi que le respect strict des règles avec les annonceurs.

Qu'est-ce qui vous a séduit dans le groupe Edimark Santé ?

Mayeul Caron : Dans un secteur en pleine recomposition, Claudie Damour-Terrasson a réussi à façonner un groupe solide positionné sur une offre à forte valeur ajoutée pour ses clients – les laboratoires pharmaceutiques – et pour ses lecteurs – les médecins spécialistes du monde hospitalier, libéral et universitaire. Les valeurs essentielles du Groupe sont l'indépendance éditoriale et la qualité du contenu scientifique. Ces valeurs sont portées par des équipes reconnues et emmenées par une dirigeante devenue une figure de son secteur d'activité.

Pourquoi avoir choisi Edmond de Rothschild Investment Partners comme partenaire pour vous développer ?

C.D.-T. : Il y a quelques années, faute de pouvoir racheter mon propre groupe qui avait pris de la valeur, j'ai opéré par LMBO pour me renforcer dans le capital d'Edimark Santé. Après avoir fait confiance à un fonds anglo-saxon, j'ai cherché un investisseur pour qui le facteur humain comptait davantage : c'est ainsi que j'ai fait appel à Paluel Marmont Capital. En 2012, c'est la même motivation qui m'a poussée à faire confiance à Edmond de Rothschild Investment Partners pour m'accompagner



MAYEUL CARON,
DIRECTEUR DE PARTICIPATIONS
CHEZ EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS.

mots. la SCIENCE



ançaise, le groupe
nt en difficulté, grâce à la
ce. Entretien avec Claudie
Mayeul Caron, directeur de
nt Partners.

dans une nouvelle phase de croissance de mon Groupe. À noter que dix managers du Groupe ont eu la possibilité de devenir actionnaires grâce à cette dernière opération.

Quelles sont les perspectives d'avenir pour Edimark Santé ?

M.C. : Les perspectives d'avenir sont positives pour Edimark, dont les avantages concurrentiels ressortent encore plus fortement dans le contexte difficile que nous connaissons. Le Groupe va continuer d'investir sur les nouveaux media (blogs, TV et Internet) et de saisir les opportunités de développer ou de relancer de nouveaux contenus. Il existe aussi de nombreux projets de croissance externe, dont certains pourraient aboutir dès 2013. Enfin, le développement du Groupe pourrait également passer par l'international : des pistes sérieuses sont à l'étude... ■



CLAUDIE DAMOUR-TERRASSON,
PRÉSIDENTE D'EDIMARK SANTÉ.

FOCUS

Revue médicale spécialisée, mode d'emploi

Conçus sur un même modèle éditorial, les vingt titres publiés par Edimark Santé – douze *Lettre*, deux *Courrier*⁽¹⁾, quatre *Correspondances* et deux *Images* – s'ouvrent avec un éditorial, suivi par une revue de presse scientifique internationale (une douzaine de brèves, résumées et commentées par de jeunes hospitalo-universitaires). Viennent ensuite trois à quatre « mises au point », cœur de la publication, c'est-à-dire l'état de l'art dans un domaine médical précis (en moyenne seize pages imprimées), avant de conclure la pagination par le compte rendu d'un congrès scientifique. « Le thème et le libellé des principaux articles, ainsi que leurs auteurs, sont choisis par le comité de rédaction, qui réunit régulièrement une dizaine de spécialistes de tous horizons, pour définir ensemble les sujets à traiter impérativement dans un avenir proche », détaille Claudie Damour-Terrasson. Une fois rédigés, les papiers sont relus deux fois « en aveugle » (sans mention de l'auteur). Une rigueur qui explique qu'entre le choix d'un sujet et sa publication, il puisse s'écouler parfois jusqu'à un an.

(1) – *Correspondances en Onco-Hématologie, Images en Dermatologie, La lettre du Cardiologue, Le Courrier des Addictions, etc.*

LEXIQUE

REVUES SCIENTIFIQUES :

souvent anglo-saxonnes (comme *Nature*), elles publient l'état de la recherche sous forme d'articles de référence.

LMBO : *Leverage Management Buy-Out*, forme de rachat d'entreprise par des investisseurs ou par ses cadres dirigeants, voire ses salariés.



Capital-investissement : le(s)

Les quatre générations de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI), lancés entre 2007 et 2010 par Edmond de Rothschild Investment Partners, ont tous été investis dans des PME non cotées prometteuses. Mais le travail de l'investisseur financier n'est pas pour autant terminé. Bien au contraire.

« **H**ands on » ! L'expression semblerait (presque) tout droit tirée d'un roman policier. Les investisseurs « hands on » – par opposition aux investisseurs « hands off » – sont en réalité ceux qui, comme Edmond de Rothschild Investment Partners, ne se contentent pas d'être des actionnaires dormants après avoir pris une participation dans le capital d'une PME innovante, mais sont des partenaires actifs pendant toute la durée

de l'investissement. Car la vie de l'investisseur en capital-investissement ne s'arrête pas quand les portefeuilles des fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et des fonds d'investissement de proximité (FIP) ont été constitués. D'une certaine façon, elle ne fait au contraire que commencer.

Un partenariat actif

« La gestion de l'entreprise relève de la responsabilité de l'actionnaire entrepreneur, mais nous



jour(s) d'après

cherchons à être largement associés à un certain nombre de décisions clés», explique André Renaison, directeur de participations chez Edmond de Rothschild Investment Partners. « Nous accompagnons le dirigeant, nous l'aidons à élaborer la meilleure stratégie et à mettre en place la meilleure organisation pour créer de la valeur sur une durée de quatre à cinq ans », ajoute Alexandre Foulon, directeur associé. Plan stratégique, reporting, croissance externe, recrutement des postes clés, rémunération des dirigeants, lancement de nouveaux produits ou services, développement international... : autant de « décisions structurantes », comme le dit André Renaison, dont Edmond de Rothschild Investment Partners est partie prenante. « Nous siégeons dans les organes de gouvernance (conseil d'administration ou >>>

FOCUS

1 Md€
3 800 salariés

1 Md€ • 3 800 salariés : c'est le chiffre d'affaires et les effectifs cumulés du portefeuille à fin 2012 que vos souscriptions ont permis de constituer. En cinq ans, les FCPI et les FIP Partenariat ont déployé plus de 65 millions d'euros dans des PME françaises non cotées. Pour une bonne diversification du risque, cette somme a été répartie sur une trentaine de sociétés, dont la moitié a bénéficié d'un investissement moyen supérieur à 2 millions d'euros. Les montants investis varient suivant les entreprises, allant de 400 000 euros – pour Cellnovo (développement et commercialisation de pompes à insuline pour le traitement du diabète de type 1) – à 6,7 millions d'euros – pour Maesa (parfums et produits cosmétiques pour les marques de distributeurs), ou ProwebCe (communication pour les comités d'entreprise).

>>> conseil de surveillance), rappelle Alexandre Foulon. *Nous voyons les dirigeants de l'entreprise au minimum une fois par trimestre. Mais le rythme de nos rencontres devient quotidien lors d'une opération de croissance externe.* » Le partenariat actif noué entre l'investisseur et l'entrepreneur se traduit

« Nous accompagnons le dirigeant et l'aidons à élaborer la meilleure stratégie possible. »

parfois par des interventions très spécifiques. Edmond de Rothschild Investment Partners s'entoure, pour accompagner certaines participations, de spécialistes qui possèdent une parfaite connaissance du métier et qui ont une vision stratégique, et auxquels les dirigeants des PME confient alors des missions de terrain

(voir *Investisseurs* n° 5, p. 16). Ainsi, la société L'Arbre Vert a demandé à Gilles Cherentin – spécialiste de la grande distribution avec une expérience d'une trentaine d'années dans les hypermarchés et avec lequel elle avait été mise en contact par l'intermédiaire d'Edmond de Rothschild Investment Partners – de l'aider à renforcer la présence de ses produits d'entretien et d'hygiène écologiques dans les linéaires des grandes surfaces.

Une sortie préparée

En parallèle de cet accompagnement, l'investisseur financier est assez rapidement occupé à une autre tâche. Il s'agit du débouclage de l'opération, puisque les deux partenaires prévoient dès le départ de se quitter, et que les modalités de la séparation (la « clause de sortie ») figurent dans le **Pacte d'actionnaires**. « *Nous préparons la sortie dès la quatrième année*, précise André Renaison. *Le processus peut prendre de six à dix-huit mois, car nous devons trouver le meilleur acquéreur industriel ou financier.* » Parfois, la sortie s'effectue plus tôt que prévu. « *Nous sommes sortis du capital d'Innovation Développement au bout de trois ans, parce que l'entreprise avait été approchée directement par des industriels, et que le projet convenait aux cadres* », rappelle Alexandre Foulon. En tout état de cause, Edmond de Rothschild Investment Partners participe toujours aux négociations avec l'acquéreur potentiel,



épaulé par une banque d'affaires. Cette dernière est choisie en commun par les actionnaires et organise le processus d'enchères compétitives qui conduisent à la cession.

Un complément de performance

La gestion de la trésorerie des FCPI et des FIP fait aussi appel à d'autres compétences. Qu'elle corresponde à des sommes qui n'avaient pas vocation à être investies dans des PME (plafonnées à 40% du portefeuille) ou qu'elle provienne du produit de cession des investissements, la trésorerie est placée dans des **OPCVM** en attendant d'être distribuée aux souscripteurs. « *Nous comptons réaliser la performance du fonds sur la partie investie dans les PME – c'est notre savoir-faire –*, explique Jérôme Bévierre, directeur administratif et financier chez Edmond de Rothschild Investment Partners. *Pour la partie investie dans des OPCVM, nous cherchons à apporter un complément de performance au fonds.* » La composition du portefeuille d'OPCVM est revue et, le cas échéant, corrigée tous les deux mois en fonction de l'évolution de l'économie et des marchés financiers, ainsi que de celle de

LEXIQUE

PACTE D'ACTIONNAIRES

Convention conclue entre les actionnaires pour organiser leurs relations au sein du capital d'une entreprise.

OPCVM

Les organismes de placements collectifs en Valeurs mobilières (OPCVM) sont des « paniers » d'actions, d'obligations ou de produits monétaires, gérés par des gérants professionnels. Il s'agit soit de sociétés d'investissement à capital variable (sicav), soit de fonds communs de placement (FCP).



l'horizon d'investissement. La préparation des distributions aux souscripteurs (plusieurs milliers), effectuées dès la sixième année, représente également un exercice délicat. « *Nous essayons de faire une distribution par an jusqu'à ce que nous ayons cédé tout le portefeuille. Ainsi, nous ferons une première distribution aux souscripteurs de Partenariat & Innovation de 4 euros par part en juillet 2013* », dit Jérôme Bévierre. Mais les distributions ne portent pas pendant les trois premières années sur l'ensemble de la trésorerie disponible, parce que le fonds doit être capable d'honorer toutes les demandes de rachat tant que sa liquidation n'a pas été prononcée. Ce n'est qu'alors qu'il a les mains... libres. ■

« Les deux partenaires prévoient dès le départ la date et les modalités de séparation. »

ACCOMPAGNEMENT

Cap sur le Brésil

Edmond de Rothschild Investment Partners accompagne l'implantation au Brésil de la société CETAL (Constructions ElectroThermiques d'Alsace), dans laquelle il a pris une participation en avril 2011. Cette PME alsacienne, qui conçoit, fabrique et commercialise des résistances électriques et des éléments chauffants pour l'industrie, réalise déjà directement ou indirectement 70 % de ses activités à l'étranger et fait partie des leaders mondiaux sur son marché. Pour aider CETAL à développer ses activités au Brésil, un pays en forte croissance avec des besoins en équipements électrothermiques importants, Edmond de Rothschild Investment Partners a mis en contact les dirigeants de la société avec Robert Sternick, manager indépendant de haut niveau, qui possède une grande expérience de l'industrie (en particulier dans les services pétroliers) et qui a occupé des fonctions de direction dans plusieurs sociétés, ainsi que tous les postes opérationnels en entreprise en Europe, aux États-Unis, en Asie et en Afrique du Sud. Mandaté par les dirigeants de la PME alsacienne, ce spécialiste met ses compétences au service de CETAL plusieurs jours par mois depuis septembre 2012. Il participe avec les dirigeants à l'élaboration de la stratégie internationale, a déjà effectué pour le compte de la PME alsacienne deux missions au Brésil, et a mené les discussions avec deux partenaires locaux potentiels pour faciliter la pénétration des équipements et des technologies de CETAL sur le marché brésilien.

Préinvestissement

Alban Neveux, directeur général du groupe de conseil en stratégie Advention Business Partners, explique le rôle essentiel joué en amont par les auditeurs stratégiques partenaires d'Edmond de Rothschild Investment Partners.

Profession : auditeur stratégique

Quels types de missions Edmond de Rothschild Investment Partners confie-t-il à Advention Business Partners ?

Alban Neveu : Nous aidons Edmond de Rothschild Investment Partners dans sa prise de décision d'investir ou non dans des sociétés. Nous l'aidons à apprécier, d'un point de vue business et stratégique, l'intérêt d'investir dans l'actif concerné. Nous effectuons ce que nous appelons une revue stratégique préinvestissement. Les investisseurs se font aider par différents prestataires qui procèdent à des audits fiscaux, juridiques, comptables et environnementaux. Advention s'intéresse à un seul aspect, celui de l'attractivité intrinsèque du business, autrement dit au potentiel de création ou de destruction de valeur de l'actif à l'horizon de trois, dix ou quinze ans.

Comment procédez-vous ?

A. N. : Nous essayons d'entrer dans un dossier avec le moins d'a priori possible. Nous mettons l'entreprise concernée en perspective avec son marché, l'évolution de la demande, l'environnement client, le contexte concurrentiel, etc.

D'un côté, nous évaluons les principaux risques auxquels elle est exposée : évolution de la demande, du comportement du client, émergence d'un nouveau concurrent et risque réglementaire ou risque technologique. De l'autre côté, nous identifions les principales opportunités qui se présentent à elle : développement de nouveaux produits, ouverture de nouveaux marchés et croissance externe. Il ne sert à rien d'avoir un très bon dossier sur le plan juridique si le marché de l'entreprise est en train de s'effondrer ou si celle-ci est mal positionnée. Ces travaux peuvent aussi être utilisés en cours de vie de l'investissement pour des sujets comme, par exemple, la recherche de cibles d'acquisitions dans le cadre de build-up.

À quel moment intervenez-vous dans le processus d'investissement ?

A. N. : Nous opérons très en amont. Nous sommes souvent les premiers à intervenir dans le processus d'investissement.



« Il ne sert à rien d'avoir un très bon dossier sur le plan juridique si le marché de l'entreprise est en train de s'effondrer ou si celle-ci est mal positionnée. »

Qu'est-ce qui fait la spécificité de votre approche ?

A.N. : Nous nous posons des questions d'hommes d'affaires, tout comme le font nos clients. Notre démarche est empreinte du plus grand pragmatisme. Nous combinons une approche de terrain et une vision stratégique. Nous donnons notre avis en toute indépendance, puisque nous sommes nous-mêmes indépendants.

Comment se déroule une étude ? Quelles sont les phases les plus importantes ?

A.N. : La première étape est celle de la collecte de

données publiques ou semi-publiques et de la recherche d'informations sur le terrain, en particulier au travers d'entretiens avec des acteurs du marché. Dans un deuxième temps, nous procédons à une analyse des données sur un plan quantitatif et qualitatif. La troisième phase est celle de la synthèse et de la recommandation. Nous sommes en effet face à des décisions extrêmement binaires. Edmond de Rothschild Investment Partners a besoin d'un avis clair avant de prendre sa décision d'investir ou non dans la société.

Quelle est, en moyenne, la durée d'une étude ?

A.N. : Elle se déroule en moyenne sur quatre semaines.

Combien d'études se concluent-elles finalement par des investissements ?

A.N. : C'est très variable suivant les périodes. De manière générale, le private equity a connu une période plus faste de 2003 à 2007. Les dossiers étaient alors très nombreux et allaient plus généralement à leur terme. Mais la tendance s'est inversée depuis 2008. Beaucoup de sociétés se portent moins bien et les perspectives de croissance sont moins bonnes. Certains investisseurs sont devenus frileux. ■

FOCUS

Advention Business Partners en chiffres

Avec une soixantaine de consultants dans ses différents bureaux (Dubai, Londres, Moscou, Munich, New York, Paris et Shanghai), Advention Business Partners a réalisé depuis sa création, il y a dix ans, plusieurs centaines d'interventions auprès de fonds d'investissement. Ses missions pour le compte de clients qui opèrent dans le private equity représentent environ 20% de ses activités, et le conseil en stratégie auprès de grandes entreprises, 80%.

■ Partenariat & Innovation
■ Partenariat & Innovation 2
■ Partenariat & Innovation 3
■ Partenariat & Innovation 4
■ Partenariat & Proximité
■ Partenariat & Proximité 2

SOCIÉTÉS NON COTÉES : 65 M€ (valorisation totale)

Société	Activité	CA 2012	Fonds concernés
 ABEX DÉVELOPPEMENT (Snadec)	Désamiantage et assainissement des eaux usées	40 M€	■ ■ ■
 ALOUETTE DÉVELOPPEMENT II	Station de radio régionale indépendante	7 M€	■ ■ ■
 ARCHIVECO	Externalisation et conseil en gestion d'archives	21 M€	■ ■
 AU FORUM DU BÂTIMENT	Grossiste en matériaux pour le bâtiment	60 M€	■ ■
 AVENTI DISTRIBUTION	Distribution indépendante de DVD en France	18 M€	■ ■ ■
 BARFIN-BARRAULT Recherche	Bureau d'études spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation de l'énergie et des fluides en milieu industriel	3 M€	■ ■
 CETAL	Éléments sur mesure à haute valeur ajoutée de chauffage par électricité à usage industriel	11 M€	■ ■
 CHABÉ LIMOUSINES	Location de voitures avec chauffeur	37 M€	■ ■
 CMP	Distribution de produits d'équipement de la maison	56 M€	■ ■
 CONCEPT MANAGEMENT (GVA Peltier)	Ingénierie en agencement et en décoration des lieux de vente	8 M€	■
 DATEVI ÉDITIONS (Edimark)	Édition de publications de référence à destination des médecins spécialistes et des chirurgiens-dentistes	18 M€	■ ■
 EXCLUSIVE GROUP (Exclusive Networks)	Solutions informatiques de sécurisation des réseaux et de stockage des données	278 M€	■ ■ ■
 F&B GROUP (Maesa)	Produits sur mesure pour les marques de beauté et les enseignes de distribution	81 M€	■ ■ ■
 FINANCIÈRE CYBELE (Ocean)	Solutions de géolocalisation clés en main adaptées aux métiers itinérants	10 M€	■ ■ ■
 FINANCIÈRE DÉFI	Enseignes lumineuses et supports publicitaires spectaculaires	37 M€	■
 FINANCIÈRE GOA (Groupe Finag)	Fabrication et distribution de poubelles en inox et accessoires de salle de bains	50 M€	■ ■
 FINANCIÈRE SOFT (Soft Company)	SSI spécialisée dans les domaines de la banque, de la finance et de l'assurance	21 M€	■ ■ ■
 GÉOTEC	Réalisation d'études des sols et des fondations	38 M€	■ ■ ■
 INVENTIA (Novamex)	Produits bio d'entretien et d'hygiène/cosmétique sous la marque L'Arbre Vert	28 M€	■ ■ ■ ■
 ITESA	Distribution B-to-B de matériel électronique de sécurité	19 M€	■
 LES NOUVELLES JARDINERIES (Garden Price)	Chaîne de jardinerie à bas prix	5 M€	■ ■ ■
 MARIETTON	Tour-opérateur et distributeur de voyages	140 M€	■ ■
 PROWEBCLUB (ProwebCE)	Solution logicielle de communication et de gestion pour les comités d'entreprise	55 M€	■ ■ ■ ■
 SMILE	Conseil et intégration de solutions Open Source	46 M€	■ ■ ■
 CELLNOVO	Développement d'un système mobile innovant de contrôle et de gestion du diabète	-	■ ■
 GENTICEL (ex-BT Pharma)	Développement de molécules pour le traitement de certaines lésions précancéreuses	-	■ ■
 NOXXON PHARMA	Molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires	-	■ ■
 POXEL	Molécules pour le traitement du diabète de type 2	-	■ ■
 SUPERSONIC IMAGINE	Systèmes d'imagerie à ultrasons pour différentes applications dans le diagnostic médical	14 M€	■ ■

CAPITAL DÉVELOPPEMENT - TRANSMISSION

SCIENCES DE LA VIE

SOCIÉTÉS COTÉES : 13 M€ (valorisation totale)

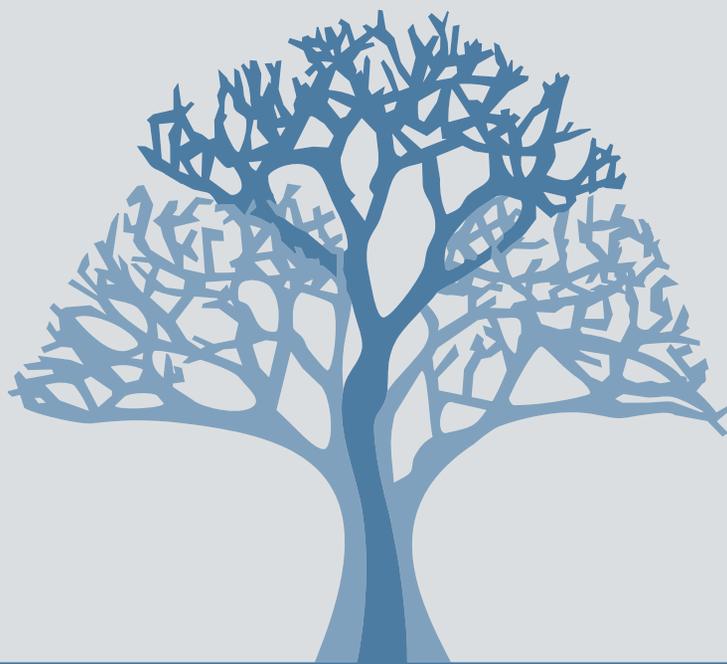
I Société (code ISIN)	I Activité	I CA 2012	I Fonds concernés
ADTHINK MEDIA (FR0010457531)	Édition de contenus et monétisation d'audience sur Internet	29 M€	
AUBAY (FR0000063737)	Conseil en nouvelles technologies	190 M€	
AUSY (FR0000072621)	Ingénierie en R&D et systèmes industriels	321 M€	
BUDGET TELECOM (FR0004172450)	Opérateur télécoms	21 M€	
COHERIS (FR0004031763)	Logiciels de CRM	17 M€	
ECA (FR0010099515)	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité	99 M€	
EOS IMAGING (FR0011191766)	Solution d'imagerie orthopédique complète	9 M€	
HEURTEY PETROCHEM (FR0010343186)	Fours d'hydrocarbures	348 M€	
HI MEDIA (FR0000075988)	Régie publicitaire sur Internet	198 M€	
INFOTEL (FR0000071797)	SSII et éditeur de progiciels	134 M€	
ITS GROUP (FR0000073843)	Conseil en technologies et systèmes d'information	92 M€	
LINEDATA (FR0004156297)	Éditeur de logiciels financiers	144 M€	
MDxHEALTH (BE0003844611)	Produits de diagnostic dans le domaine de l'oncologie	5 M€	
NEXEYA (FR0010414961)	Ingénierie informatique et industrielle	133 M€	
OROLIA (FR0010501015)	Systèmes de positionnement haute précision	66 M€	
PHARMAGEST INTERACTIVE (FR0000077687)	Édition et intégration de progiciels destinés aux pharmacies	97 M€	
PRISMAFLEX (FR0004044600)	Supports grand format de communication extérieure	51 M€	
SWORD GROUP (FR0004180578)	SSII spécialisée dans les logiciels et services aux industries	118 M€	
SYSTAR (FR0000052854)	Solutions progicielles pour les sites Internet d'entreprises	23 M€	

OPCVM : 34 M€ (valorisation totale)

I Libellé (code ISIN)	I Nature	I Fonds concernés
EdR Europe Flexible (FR0010781328)	Diversifié	
EdR Convertibles 15-35 (FR0011340330)	Obligations	
EdR Monde Flexible (FR0010831545)	Diversifié	
EdR Global Convertibles (FR0010782391)	Obligations	
EdR Global Healthcare (FR0010781351)	Actions	
EdR Infrasphere (FR0010658138)	Actions	
EdR Europe Synergie (FR0010587642)	Actions	

AVERTISSEMENTS

Du fait de leur simplification, les informations des présentes pages peuvent être partielles et n'ont 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 en sa possession à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou une garantie d'Edmond de Rothschild Investment Partners.



WINCH CAPITAL

BIODISCOVERY

CABESTAN CAPITAL

PARTENARIAT



Depuis sa création, en 2002,
Edmond de Rothschild Investment Partners
a accompagné 160 entreprises
et investi 700 millions d'euros.



www.edrip.fr



EDMOND
DE ROTHSCHILD