

INVESTISSEURS

LE MAGAZINE DES FCPI ET FIP D'EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS / www.edrip.fr / n° 08 • décembre 2013

ITESA
Accélérer la
croissance
en toute sécurité

STRATÉGIE
Capital-
transmission :
l'autre voie royale

SUCCÈS
ProwebCE

Leader
des éditeurs
logiciels pour CE

À GAUCHE, PATRICE THIRY,
FONDATEUR ET P.-DG
DU GROUPE PROWEBCE.

À DROITE, ANDRÉ REMAISON,
DIRECTEUR DE PARTICIPATIONS
CHEZ EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS.



EDMOND
DE ROTHSCHILD

SOMMAIRE

- 04 ACTUALITÉS**
La vie des investissements

- 07 SUCCÈS**
ProwebCE
Leader des éditeurs
logiciels pour CE

Itesa : accélérer
en toute sécurité


- 12 STRATÉGIE**
Capital-transmission :
l'autre voie royale

- 16 PAROLE D'EXPERT**
« Venture partner » : l'allié

- 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 Bévierre, 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, Anne Van der Stegen, Gettyimages/Posteriori, Shutterstock – **Illustration** : Joan Negrescolor – **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.



« Les opérations de capital-transmission sont souvent l'occasion d'insuffler un second souffle à une PME. »

Bien transmettre, c'est capital !



Tous les entrepreneurs sont animés par la volonté d'assurer la pérennité de leur entreprise. Encore faut-il que le passage de témoin s'effectue, le jour venu, dans des conditions qui garantissent les succès futurs de l'entreprise transmise. Les entrepreneurs

disposent d'outils parfaitement adaptés pour passer le relais, au moment où ils ont décidé de le faire – beaucoup plus souvent qu'on ne le croit, bien avant leur départ à la retraite.

Les opérations de capital-transmission, menées avec l'appui de partenaires financiers solides, sont d'ailleurs souvent l'occasion d'insuffler un second souffle à une PME et de lui donner les moyens de franchir une nouvelle étape dans sa croissance.

Les opportunités qu'offre la transmission sont nombreuses : entrée au capital des cadres ou des membres de la famille, ou encore rachat par un tiers, qu'il s'agisse d'un industriel ou d'un cadre extérieur. Le capital-transmission présente un avantage par rapport à la création d'entreprise.

Le degré de risque est moins élevé. L'entreprise a déjà acquis une certaine dimension, une certaine vitesse. Il est plus facile de s'appuyer sur une équipe de management déjà en place plutôt que de partir de zéro. Les conditions dans lesquelles est réalisé le financement de l'opération de capital-transmission sont essentielles. Nous sommes là, chez Edmond de Rothschild Investment Partners, en tant qu'investisseurs financiers et partenaires, pour veiller à ce que le montage ne fasse pas prendre de risques à l'entreprise. Le capital-transmission joue un rôle essentiel dans le développement du tissu économique et constitue un excellent outil pour doter le pays d'entreprises de taille intermédiaire (ETI), leviers privilégiés de la croissance de demain. Les opérations de capital-transmission donnent aux PME les moyens de grandir, d'innover, d'exporter et d'accéder à un stade supérieur de développement.

Il existe en France un vivier important d'investissements de ce type. Nous les accompagnons, et apportons notre expérience à ces entrepreneurs, pour les aider à regarder l'avenir avec confiance.

Pierre-Michel Passy

Président d'Edmond de Rothschild Investment Partners



Investissement dans le groupe HTI



Edmond de Rothschild Investment Partners entre au capital du groupe HTI, acteur spécialiste de la production et de la location de matériels de chantiers et nacelles élévatrices, à la faveur du rachat du groupe Locamex. Avec cette opération, le groupe HTI génèrera un CA de plus de 110 M€, et entre ainsi dans le top 5 de son marché, qui reste largement dominé par Loxam et Kiloutou.

100 M€

c'est le chiffre d'affaires que devrait atteindre Au Forum du Bâtiment. Avec l'acquisition d'Anjac BI, le groupe se rapproche de son objectif et poursuit son expansion géographique. Anjac BI est une filiale du groupe familial Anjac, spécialisée dans la distribution d'articles, principalement dans le quart sud-est de la France. Son chiffre d'affaires 2012 était de 30 M€.

**AU FORUM
DU BATIMENT**

Accompagner le développement d'Exclusive Networks

Partenaire financier historique d'Exclusive Networks, Edmond de Rothschild Investment Partners accompagne le groupe dans la mise en place du financement de son plan stratégique à trois ans.

Les fonds Partenariat, gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners, participent à



l'augmentation de capital de 12 M€ d'Exclusive Networks – tout comme OMNES, Socadif et le management du groupe. Cette opération a notamment aidé à la mise en place d'un financement d'acquisition de 60 M€ apporté par ICG au travers de son fonds de dette. Le groupe Exclusive Networks, basé à Boulogne-Billancourt, est le premier distributeur européen de solutions BtoB dans les domaines de la sécurité, du stockage et des réseaux. Conduit par Olivier Breittmayer, il dispose désormais des ressources financières nécessaires pour mener à bien son plan de développement, en particulier par croissance externe. Cette opération devrait permettre au groupe d'atteindre 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2018 (à comparer aux 20 M€ réalisés par le groupe lors du premier investissement d'Edmond de Rothschild Investment Partners en 2007 !). Déjà présent dans 14 pays, le groupe prévoit d'acquérir plusieurs concurrents dans les deux prochaines années, pour élargir sa présence internationale.



Nouveau départ pour DufyElec

Edmond de Rothschild Investment Partners est entré au capital du groupe DufyElec, spécialiste des travaux d'électricité.

Créé en 1988, le groupe DufyElec est principalement spécialisé dans la réhabilitation et la maintenance électrique de logements sociaux sur la région Île-de-France. Il a été créé, et est toujours dirigé, par un duo : Yves Merlhe (P.-dg) et Thierry Vacquer (DG). Le groupe a réussi à construire un socle de valeurs solides avec une offre établie autour des trois facteurs clés de succès que sont le prix, la qualité et la réactivité. Il a développé une base solide de clients, avec un portefeuille composé de plus de 50 grands comptes bailleurs sociaux et offices HLM. Aujourd'hui, DufyElec est un acteur majeur de son secteur sur l'Île-de-France (n° 5 indépendant régional)

et il est bien positionné pour capter la croissance de son marché et saisir les opportunités de croissance organique. Structurée par Edmond de Rothschild Investment Partners, l'opération a consisté en un MBO (Management Buy Out) grâce auquel Yves Merlhe et Thierry Vacquer sont redevenus majoritaires au sein de la holding de reprise Volta Expansion. Pour Yves Merlhe, président de Volta Expansion : *« Toute l'équipe, Thierry et moi-même sommes ravis de cette opération. Avec le soutien des fonds d'Edmond de Rothschild Investment Partners, c'est, pour nous, le nouveau départ d'une stratégie de développement ambitieuse sur les prochaines années ».*

➤ DEVEZ-VOUS 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



Alouette propage ses ondes

En juin 2013, Radio Alouette a acquis deux stations locales : Tempo la Radio (Nord-Finistère) et Magic la Radio (Creuse et Haute-Vienne). Grâce à ces deux absorptions, Alouette augmente significativement sa zone de couverture, avec près de 700 000 nouveaux auditeurs potentiels. Géographiquement, ce développement permet également de couvrir une nouvelle région (Limousin) et trois départements supplémentaires (la Haute-Vienne, la Creuse et le Finistère). Avec actuellement 20 000 à 30 000 auditeurs quotidiens, ces stations viennent conforter la place d'Alouette comme première radio régionale de France, avec environ 500 000 auditeurs chaque jour.



Les produits d'entretien et hygiène écosanté de L'Arbre Vert référencés chez Monoprix

Depuis juin 2013, une dizaine de produits de la gamme écosanté d'entretien et hygiène de L'Arbre Vert sont présents dans les 240 magasins de l'enseigne Monoprix au niveau national. Il s'agit notamment de produits des gammes lessive et liquide vaisselle. C'est une nouvelle preuve de l'intérêt pour des produits écologiques et santé « sans concession », en particulier de la part des distributeurs positionnés sur le commerce de proximité en centre-ville. Cette enseigne, permet ainsi d'adresser une nouvelle clientèle urbaine, et de conforter la place de L'Arbre Vert en tant que leader des produits d'entretiens écologiques en France. En 2013, à l'occasion de ses 10 ans, L'Arbre Vert est la première marque de produits d'entretiens à obtenir la labellisation « Allergènes Contrôlés » décernée par l'ARCAA, l'Association de recherche clinique en allergologie et asthmatologie.



Aventi s'adosse à Marco Polo

Impacté par la forte dégradation de la consommation en France depuis 2011, Aventi a fait le choix de s'adosser à Marco Polo Production, acteur de la production et distribution de films, présent aux États-Unis et en France. Les fonds gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners ont apporté leurs titres détenus dans Aventi en échange d'une participation au capital de Marco Polo Production.



Expert de la performance sportive

Créé en 2004, le groupe Prozone-Amisco est l'inventeur des technologies de tracking et le leader mondial de la production de données et d'analyses de la performance sportive. Très implanté en Europe et en fort développement sur les autres continents, il fournit aux professionnels des sports collectifs, et du football en particulier, des analyses physiques, techniques et vidéos qui améliorent la gestion des entraînements, la préparation des matchs et l'étude des adversaires, mais aussi le recrutement de joueurs et la gestion des effectifs. Plus de 250 clubs – dont les principaux clubs européens – 12 fédérations, 9 ligues professionnelles et de nombreux médias sportifs utilisent quotidiennement les données et analyses de performances produites par le Groupe. Cette levée de fonds permettra à Prozone-Amisco d'accélérer son développement international – en Amérique du Sud, au Moyen-Orient, en Asie et en Afrique – de diversifier ses services proposés aux clubs, de développer d'autres sports tels que le rugby ou le hockey sur glace, et d'attaquer de nouveaux segments de marché, comme celui des paris sportifs en ligne. Le développement se fera par une combinaison de croissance organiques et d'opérations de croissance externe ciblées.



© Veneridis Vasilis / Shutterstock.com.

Date de création du groupe ProwebCE : 2000.

Fondateur :

Patrice Thiry, actuel P.-dg.

Activité : éditeur de logiciels de gestion et spécialiste e-commerce, à destination des comités d'entreprise.

Effectif : 250 salariés.

Chiffre d'affaires consolidé 2012 :

56,7 millions d'euros,

+ 3 millions d'euros

de volume d'affaires « voyages ».

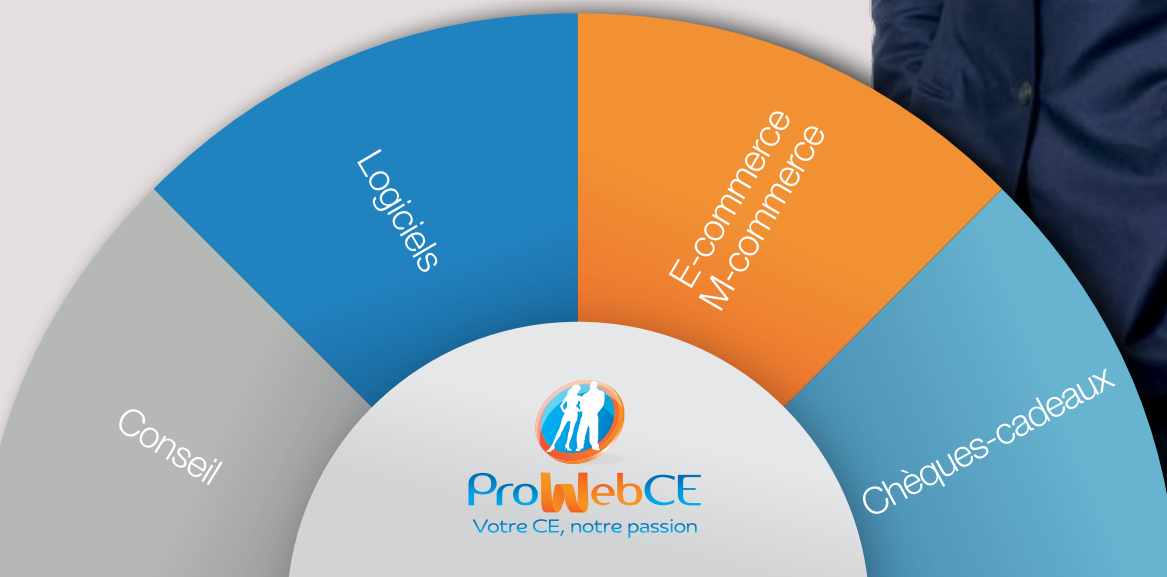
ProwebCE Leader des éditeurs logiciels pour CE

À l'origine concepteur/éditeur de logiciels de gestion pour comités d'entreprise (CE), le groupe ProwebCE est devenu leader des portails e-commerce et des logiciels pour CE, faisant ainsi profiter les salariés de leurs avantages socio-culturels via une même e-plateforme. Un marché de niche BtoBtoC qui a séduit Edmond de Rothschild Investment Partners.

Pays des droits de l'homme, la France n'oublie pas les salariés. La preuve : toute entreprise de 50 salariés et plus a l'obligation d'organiser un comité d'entreprise, structure dotée d'un rôle économique (modification des conditions de travail, formation, etc.) et socio-culturel (arbre de Noël, colonies et locations de vacances, voyages,

billetterie, chèques-cadeaux, etc.). C'est ainsi que 40 000 CE gèrent et subventionnent les activités sociales et culturelles de 20 millions de salariés. Un modèle BtoBtoC que développe à l'orée du nouveau millénaire Patrice Thiry, fondateur et actuel président, alors primo-entrepreneur... >>>

PATRICE THIRY,
FONDATEUR ET
P.-DG DU GROUPE
PROWEBCE.



FOCUS

La dématérialisation, au service du pouvoir d'achat

Le logiciel ProwebCE reconnaît automatiquement les salariés bénéficiaires des subventions accordées par leur comité d'entreprise, grâce aux règles de redistribution fournies chaque année par les élus-gestionnaires. Résultat : le salarié qui se connecte au site de son CE – via son ordinateur ou son smartphone – bénéficie, au moment de payer son panier, des réductions auxquelles il a droit selon les règles établies par son CE. Dernière innovation : depuis juin 2013, le salarié peut transformer son e-chèque-cadeau affiché sur son écran en code-barres à l'enseigne du magasin où il se trouve (Sephora et Décathlon, à ce jour), puis payer en caisse avec son smartphone. Avec en prime + 20 % de pouvoir d'achat supplémentaire en moyenne, via Meyclub. En amont, ProwebCE négocie avec ses partenaires pour garantir aux élus de CE, et donc aux salariés, les meilleures remises.



>>> Une pépite peut en cacher une autre

1999 : diplômé de l'Essec ainsi que de Babson College (USA) et riche d'une première expérience dans l'univers du textile outre-Atlantique, Patrice convainc une poignée de business angels de soutenir financièrement son projet de soldes privées en ligne à destination (déjà) des CE. Une aventure qui capote avec l'explosion de la bulle Internet. Une détonation virtuelle qui a pour effet d'ouvrir les yeux de Patrice Thiry sur les véritables besoins des CE : « Au contact des élus chargés de gérer les CE, j'ai découvert que leur priorité était de disposer d'un système d'information et de logiciels à même de les aider efficacement dans leur mission, retrace le fondateur et P-dg de ProwebCE. Dès l'été 2000, après avoir convaincu les business angels de nous suivre dans cette voie, nous avons investi 1 M€ en R&D pour développer une solution... ». Pari gagné : dès sa commercialisation, c'est un succès, rentable dès 2003. Dix ans plus tard, des CE d'Orange à ceux de Total, en passant par Air France ou bien Oracle et SAP, sans oublier TF1, EADS, LVMH, Darty ou Crédit Agricole..., 100 % des comités

LEXIQUE

SORTIE DE COTE :

opération qui consiste, pour des actionnaires majoritaires, à racheter 100 % des actions afin de la soustraire à la variation des marchés boursiers.

OBO MINORITAIRE :

outil qui permet de réorganiser le capital d'une société, en maintenant minoritaires les fonds d'investissement.

OPA : offre publique d'achat, opération d'acquisition d'une société cotée en bourse à un certain prix pour une durée limitée dans le temps.

MBO : Management Buy Out.

AMF : Autorité des marchés financiers.

Due diligence : ensemble des vérifications qu'un éventuel acquéreur ou investisseur va réaliser avant une transaction afin de se faire une idée précise de la situation d'une entreprise.

d'entreprise du CAC 40 et du LBF 120 utilisent les outils ProwebCE, soit plus de 7 000 CE à fin 2013.

Nécessaire réorganisation capitalistique

Un succès, fruit de plusieurs rachats clés en 2006, ceux des principaux concurrents en logiciels pour CE puis, en 2009, avec l'acquisition de Meyclub, précurseur dans le domaine de l'amélioration du pouvoir d'achat des salariés. « C'est à cette occasion que s'est nouée la confiance avec Edmond de Rothschild Investment Partners et André Renaison : en réussissant à convaincre l'un de nos investisseurs de lui céder une petite part de ses actions (moins de 4 %), Edmond de Rothschild Investment Partners a soutenu notre développement au moment où nous prenions un virage stratégique, avec l'acquisition de compétences en e-commerce, et le développement d'un portail e-commerce qui intégrait les subventions et chèques-cadeaux des CE », souligne Patrice Thiry. Lorsque la décision de réorganiser le capital de l'entreprise, via un **OBO minoritaire**, a été prise en 2012, le fondateur de ProwebCE s'est naturellement tourné vers Edmond de Rothschild



« Une “sortie de cote” rime avec stabilité et, souvent, avec croissance... »

Quel était l'intérêt d'investir dans ProwebCE ?

André Renaison : Dès 2008, nous avons pressenti que le leadership conquis par ProwebCE en moins d'une décennie sur son marché allait se poursuivre, grâce à la montée en puissance de la dématérialisation des échanges. En acquérant quelques titres via les FCPI, nous avons pu mieux connaître l'entreprise de l'intérieur, apprécier les qualités managériales de son dirigeant et la stratégie de développement affichée par l'entreprise. Bien nous en a pris : c'est vers Edmond de Rothschild Investment Partners que Patrice Thiry s'est tourné pour sa sortie de cote, en 2012. À sa demande, Edmond de Rothschild Investment Partners lui a présenté un autre investisseur pour s'associer à l'opération, Iris Capital, dont les fonds sont souscrits par la Caisse des dépôts, Orange et Publicis.

6,7 M€
c'est le montant de l'investissement réalisé par Edmond de Rothschild Investment Partners.

Investment Partners pour l'accompagner dans son opération de **sortie de cote**. Fin octobre 2012, à l'issue de l'offre publique d'achat (**OPA**), la holding de reprise ProwebClub détenait 94,5 % du capital de ProwebCE, avec pour principaux actionnaires les dirigeants de ProwebCE et les fonds gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners et Iris Capital.

L'e-chèque-cadeau à la conquête des commerçants

Fort de cette nouvelle donne, Patrice Thiry a pu poursuivre le développement de ProwebCE. Objectif : tisser le réseau d'acceptation du chèque-cadeau électronique proposé pour l'heure par deux enseignes (*voir encadré*), et créer un réseau multi-enseigne et des magasins de proximité, partout en France. « Notre objectif premier était d'être numéro un pour les logiciels dédiés aux CE, et le deuxième, celui d'être un acteur majeur du e-commerce en France, rappelle Patrice Thiry. La troisième étape est de devenir le leader des chèques-cadeaux, en privilégiant la dématérialisation, ce que réclament nos clients et leurs bénéficiaires. » Un marché de 2 milliards d'euros par an, dont 50 % achetés et distribués par les CE. ■

Comment avez-vous accompagné la « sortie de cote », opération particulière s'il en est ?

A. R. : Il s'agissait en fait d'une double opération qui alliait un **MBO** à une sortie de cote. Cette dernière a été réalisée via une OPA avec visa AMF, par une holding de reprise, ProwebClub, créée pour l'occasion. Cette double opération a requis implications et expertise de notre part en tant qu'acteur et coordinateur de l'ensemble pour contourner de nombreuses difficultés. Dans un contexte de maintien de la confidentialité, il a fallu gérer les différentes étapes.

Tout d'abord, la détermination d'un prix pour les cédants : un montage équilibré pour Patrice Thiry et ses managers, qui répondait également aux critères de performance des fonds. Puis la sélection et le pilotage de la banque-conseil, la sélection du co-investisseur, le pilotage des *due diligences* et de la documentation juridique (protocole de cession, pacte d'actionnaires, note d'opération...). Ensuite, la sélection et la négociation des banques pour les emprunts bancaires et les relations avec l'AMF, préalable au lancement de l'OPA. Enfin, le lancement de l'OPA jusqu'au visa AMF et la finalisation de l'opération avec le closing définitif début novembre. Il nous a donc fallu piloter un grand nombre d'intervenants : les actionnaires, l'AMF, les avocats, les auditeurs, les banques, etc., sans compter la gestion documentaire inhérente à l'opération.



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



Date de création : 1978.

Dirigeant (depuis 1997) :

Olivier Pagès, petit-fils du fondateur.

Activité : distribution B2B de matériels de sécurité électronique.

Effectif : 47 salariés.

Chiffre d'affaires 2012 :

19 M€, dont près de 20 % de systèmes d'alarme du Canadien Paradox.



Accél en toute S

Distributeur B2B de matériels de
surfe depuis 1997 sur une courbe
Entretien avec Olivier Pagès, P.-d
Edmond de Rothschild Investme

Plus 26 % de croissance annuelle moyenne depuis que vous avez pris la tête de l'entreprise familiale... : quelle est votre recette ?

Olivier Pagès : Quand je viens aider mon grand-père en 1997, le bilan n'est pas bon : je prends mon bâton de pèlerin pour convaincre les clients de rester, et j'élargis la gamme des produits d'alarme à la surveillance, au contrôle d'accès et à la protection incendie. Dès 1999, Itesa renoue avec les bénéfices : je recrute un commercial, on s'informatise, de nouvelles marques sont référencées – dont les systèmes d'alarme du Canadien Paradox, plébiscités par les installateurs pour leur excellent rapport qualité/prix, avec, dès 2006, l'exclusivité de distribution pour la France. En 2004, une première agence hors Marseille (site historique d'Itesa) est ouverte à Paris, puis à Lyon, Nantes, Lille, Toulouse, et en Suisse.

Qu'est-ce qui vous a séduit chez Itesa ?

Pierre Cavalier : D'abord, son historique de croissance exceptionnelle, fruit d'un positionnement très pertinent auprès d'installateurs principalement tournés vers l'équipement des particuliers et des TPE, marché encore sous-équipé en

France. Itesa propose une gamme exhaustive et sélective d'une centaine de marques. Ensuite, plus qu'un distributeur, Itesa est un partenaire qui conseille ses clients, artisans et PME installateurs, et a su créer un lien de proximité grâce à son réseau d'agences. Enfin, la forte implication d'Olivier Pagès et de ses équipes, systématiquement tournés vers le développement de l'entreprise, nous a beaucoup plu, et ce, avec le souci constant de conserver un caractère familial et entrepreneurial.

OLIVIER PAGÈS,
P.-DG D'ITESA.

« J'ai conservé plus
de 66 % d'Itesa, et
fait monter au capital
certains cadres. »

éer écurité

sécurité électronique, la PME marseillaise ininterrompue de croissance à deux chiffres. g d'Itesa, et Pierre Cavalier, analyste chez nt Partners.



4,4 M€

c'est le montant de l'investissement réalisé par Edmond de Rothschild Investment Partners (soit 28,2 % du capital d'Itesa).

LEXIQUE

SÉCURITÉ

ÉLECTRONIQUE :

alarmes, télésurveillance, contrôle d'accès, prévention incendie, etc.

RELUTION :

opération grâce à laquelle un actionnaire détient plus de titres que lors de son entrée au capital.



PIERRE CAVALIER,
ANALYSTE CHEZ
EDMOND DE
ROTHSCHILD
INVESTMENT
PARTNERS.

Pourquoi avoir choisi Edmond de Rothschild Investment Partners pour vous accompagner dans votre développement ?

O. P. : Avec la sortie de MBO Partenaires, entré au capital d'Itesa en 2008, j'avais le choix entre tout racheter, tout vendre, ou profiter de l'occasion pour me « reluer »,

FOCUS

L'assistance technique fait la différence

Il y a des chiffres qui ne trompent pas : avec un taux de 91 % de satisfaction client (dont 70 % très satisfaits) enregistré lors de la dernière étude réalisée en 2012 sur la qualité de son assistance technique, Itesa récolte les fruits de sa proximité avec sa clientèle 100 % professionnelle. La PME marseillaise, dont le quart des effectifs est composé de techniciens, se donne les moyens humains de répondre aux besoins des installateurs en les accompagnant, si nécessaire, dans la mise en œuvre de leur produit, en les formant gratuitement à leur bonne utilisation et en mettant à leur service un SAV avec échange standard ou prêt de matériel en cas de panne. Enfin, deux mois et demi de stock sont garantis partout en France, ce qui permet aux commandes passées avant midi d'être traitées dans la journée.

en restant majoritaire. En juin 2012, j'ai mandaté une banque d'affaires pour organiser un tour de table d'une dizaine d'investisseurs. Au-delà du fait qu'Edmond de Rothschild Investment Partners avait déjà investi dans des entreprises de distribution, leur philosophie d'accompagnement m'a plu, et le courant est très bien passé. Au final, j'ai conservé plus de 66 % d'Itesa, et fait monter au capital certains cadres, à hauteur de 5,7 %.

Quelles sont les prévisions de croissance pour l'avenir ?

P. C. : Itesa est une très belle aventure de croissance pour Edmond de Rothschild Investment Partners, avec un trend de croissance qui devrait être supérieur à 20 % en 2013, surperformant nettement les prévisions du business plan d'origine. La poursuite du maillage du territoire par l'ouverture de nouvelles agences, et la culture de service impulsée par le management devraient permettre à Itesa de prendre des parts de marché et de continuer à se développer. ■



Capital-transmission : l'autre voie royale

La transmission du capital d'une PME n'intervient pas qu'à l'occasion du départ à la retraite de son fondateur. Au contraire. Et l'opération contribue à donner un second souffle à l'entreprise reprise par un nouveau dirigeant, appuyé par des investisseurs financiers.

La création d'une PME est souvent considérée comme la voie royale par tous ceux qui ont l'esprit d'entreprise. Pourtant, il existe une autre voie, tout aussi royale, empruntée par beaucoup plus d'entrepreneurs qu'on ne le croit, pour se lancer dans l'aventure. « 60 % des opérations que nous réalisons dans le cadre de notre portefeuille sont des opérations de transmission, et 40 % des opérations de renforcement de fonds propres », explique Alexandre Foulon, directeur associé chez Edmond de Rothschild Investment Partners. Plébiscité par les entrepreneurs et les investisseurs, le **capital-transmission** est l'occasion de transformer en profondeur une PME, de changer son organisation, de restructurer ses activités, de redéployer sa stratégie et de la positionner sur de nouveaux marchés. Les opérations de transmission génèrent aussi des emplois, parfois plus que les créations. Elles évitent parfois les délocalisations auxquelles une cession à un groupe étranger aurait pu condamner l'entreprise. Les PME transférées sont mieux armées pour réussir que les entreprises créées *ex nihilo* – en particulier quand l'opération a été bien anticipée. « Le capital-transmission permet à une PME de se renouveler », résume Alexandre Foulon. Les opérations de transmission prennent plusieurs formes. Geotec est l'exemple type d'une transmission

familiale en ligne directe réussie. C'est le premier cas de figure. La société est le numéro trois sur le marché français de la géotechnique, l'étude des sols et fondations préalable à la construction d'immeubles ou d'ouvrages de travaux publics. Les fonds d'Edmond de Rothschild Investment Partners sont entrés dans le capital de Geotec en juin 2010, à l'occasion d'un **OBO** (Owner Buy Out). Cette opération avait pour objectif de préparer en amont la transmission familiale de l'entreprise tout en conservant la majorité du capital, d'offrir à la famille actionnaire la possibilité de diversifier son patrimoine et de permettre au groupe Geotec de se doter des moyens financiers nécessaires à d'éventuelles opérations de croissance externe sans >>>

FOCUS

Tous ensemble !

La réussite des opérations de capital-transmission repose en grande partie sur l'adhésion forte des principaux cadres. Pour Nam Metzger, directeur du bureau de Lyon d'Edmond Rothschild Investment Partners, « L'ouverture à la participation des salariés constitue un excellent moyen de fidéliser et de motiver le management et permet de préparer la transmission de l'entreprise aux cadres dirigeants. Il existe une panoplie d'outils pour les entreprises non cotées, comme pour les entreprises cotées, pour que les salariés puissent accéder au capital à des conditions avantageuses, précise-t-elle, comme les émissions d'actions gratuites ou les actions à bons de souscription d'actions (ABSA). » Les cadres qui portent le développement de l'entreprise peuvent ainsi « monter au capital » petit à petit et être partie prenante le jour venu à la transmission.

>>> l'obliger à vivre avec un endettement trop élevé. Le père, François Barnoud, 72 ans, qui avait fondé le groupe en 1973, et le fils, Olivier Barnoud, 46 ans, avaient déjà l'habitude de travailler ensemble. « *Nous avons toujours pris toutes les décisions importantes ensemble depuis qu'Olivier est entré dans la société, il y a une dizaine d'années, même lorsqu'il ne portait pas encore le titre de directeur général* », explique François Barnoud, président de la société holding.

LEXIQUE

ACTIONS À BONS GRATUITES

Actions attribuées gratuitement aux actionnaires en proportion des actions qu'ils détiennent.

ACTIONS À BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS (ABSA)

Actions auxquelles sont attachés des bons qui donnent le droit de souscrire pendant une durée déterminée à des actions dont le prix a été fixé à l'avance.

CAPITAL-TRANSMISSION

Opération de financement sous la forme de fonds propres en vue de l'acquisition d'une entreprise existante, non cotée, par une équipe de dirigeants qui vient de cette société ou de l'extérieur, accompagnés par des investisseurs en capital et des investisseurs financiers.

OBO (OWNER BUY OUT)

Rachat d'une entreprise par une société holding détenue conjointement par le dirigeant propriétaire actuel et des investisseurs financiers.

Ouvrir le capital aux salariés

Les collaborateurs de l'entreprise peuvent également – deuxième cas de figure – être associés au capital-transmission. L'opération permet alors aux cadres d'entrer dans le capital de l'entreprise à un prix intéressant, grâce à l'effet de levier. « *L'opération consiste à acheter une entreprise dont la valeur est de dix, avec cinq de fonds propres et cinq de dette* », explique Alexandre Foulon, directeur associé chez Edmond de Rothschild Investment Partners. « *Quand les cinq de dette auront été remboursés, ceux qui ont acheté des actions auront multiplié leur mise par deux à résultats et valeur constants* ». Le groupe Défi, leader mondial de la publicité spectaculaire (publicité lumineuse, publicité digitale

et toiles publicitaires), a vu sa destinée reprise en mains par Erminio Deodato, le fils du fondateur, accompagné au capital par deux co-investisseurs extérieurs et les collaborateurs de la société. L'opération, structurée en septembre 2012 par le fonds Winch Capital 2, géré par Edmond de Rothschild Investment Partners, a fait l'objet d'un co-investissement des FCPI Partenariat. Après avoir racheté la totalité des actions de la société Défi en 2000 à son fondateur, Gaétan Deodato, et aux fonds de « private equity » gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners, entré au capital en 1990, le groupe américain Clear Channel a accepté de céder le groupe à Erminio Deodato, devenu P-dg du groupe en 2005.

« L'entrée au capital des salariés est l'un des meilleurs moyens de motiver les collaborateurs. »



« Nous avons voulu, non seulement associer les responsables managers les plus importants à l'opération, mais également offrir la possibilité à n'importe quel collaborateur de prendre une participation – depuis le dirigeant de filiale jusqu'à l'assistante graphiste », explique Erminio Deodato. « Dans une PME, le dirigeant doit pouvoir compter sur l'adhésion de tous. »

Claudie Damour-Terrasson a adopté une démarche comparable. La présidente des groupes de presse Edimark Santé et Espace ID, éditeurs de publications de référence à destination des médecins spécialistes et des chirurgiens-dentistes, a tenu à associer ses collaborateurs à l'opération d'OBO réalisée en juillet 2012, la troisième qu'elle a menée. Le fonds Cabestan Capital et les FIP, gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners, avaient alors pris une participation minoritaire aux côtés de Claudie Damour-Terrasson, qui devenait actionnaire majoritaire de la nouvelle holding à la tête d'Edimark Santé et d'Espace ID. « Un tiers des salariés est aujourd'hui actionnaire de la société », précise celle qui est entrée dans le groupe comme simple salariée il y a une vingtaine d'années et qui a réalisé son « rêve d'indépendance ». Et elle ajoute : « C'est le meilleur moyen d'encourager les collaborateurs d'une entreprise à être autonomes et à prendre leurs responsabilités ».

Ouvrir à un cadre extérieur

Le capital-transmission peut encore – c'est un troisième cas de figure – être l'occasion de l'arrivée à la tête d'une PME d'un cadre extérieur à l'entreprise. C'est ainsi que Jacques Rivière, après avoir été un cadre de haut niveau dans de grandes entreprises comme IBM, Cap Gemini ou Marsh, a repris en 2007 une société créée quatre ans plus tôt, OCEAN, spécialisée dans les services de géolocalisation des flottes de véhicules. « Il fallait la structurer complètement », dit-il. Les fonds d'Edmond de Rothschild Investment Partners



« Les futurs dirigeants apportent des méthodes qui ont fait leurs preuves dans de grands groupes. »

ont pris en janvier 2011 une participation dans le cadre de l'opération de LBO secondaire d'OCEAN. Jacques Rivière a renforcé à cette occasion sa position de majoritaire au capital de la société, avec 60% des parts. « J'ai pu mixer la culture des grandes entreprises et celles des PME », explique le président d'OCEAN. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 9,5 millions d'euros à la fin de 2012, alors que celui-ci ne dépassait pas 5 millions d'euros quand Jacques Rivière l'a reprise. « Les futurs dirigeants venus de l'extérieur apportent dans une structure des méthodes industrielles qui ont fait leurs preuves dans de grands groupes », indique Alexandre Foulon. Quelle que soit la forme qu'il revêt, le capital-transmission constitue le meilleur moyen pour un entrepreneur de passer le témoin d'une PME à un autre entrepreneur. ■

FOCUS

Cetal, le changement dans la continuité

Depuis que Nicolas Pfirsch a rejoint, il y a deux ans et demi, Cetal, la PME familiale, installée à Haguenau, qui conçoit, fabrique et commercialise des résistances électriques et des éléments chauffants pour l'industrie, il a élargi progressivement le champ de ses responsabilités pour, comme il le dit lui-même, « glisser » vers sa fonction actuelle de directeur général

adjoint. Il lui revient d'assurer la continuité familiale en constituant sa propre équipe qui succèdera à son père, Pierre Pfirsch, et à son oncle, Gérard Pfirsch, les deux frères jumeaux à la tête de l'entreprise depuis une trentaine d'années. Ingénieur de formation comme son père et son oncle, Nicolas Pfirsch a auparavant occupé des fonctions internationales pendant six ans au sein du groupe Volvo. Il s'est aussitôt consacré chez Cetal à l'optimisation

des principaux postes « achats », et au développement commercial à l'export pour les zones Asean et Amérique latine (Brésil), puis s'est vite immergé dans la partie « technique » tout en optimisant l'organisation de la PME. Il a été rapidement associé à un certain nombre de décisions managériales clés – quand il n'en a pas été directement à l'origine – qui ont, toutes, contribué à accélérer le développement de l'entreprise.

Il a ainsi participé à la négociation d'un partenariat au Brésil, au recrutement du directeur technique qui succèdera à son père à ce poste, et mis en place un logiciel commercial pour mieux formaliser les devis et développer le taux de conversion. Enfin, il travaille actuellement sur l'optimisation du système d'information afin d'améliorer les process et les flux dans l'entreprise. La transmission, c'est (aussi) le changement !



Thierry Hercend apporte plus dans la médecine, la recherche pharmaceutique à l'équipe des au capital de sociétés actives

« Venture partner » :

l'ai

Comment êtes-vous devenu « venture partner » ?

Thierry Hercend : J'ai rencontré Gilles Nobecourt, directeur associé d'Edmond de Rothschild Investment Partners, au cours d'une de nos expériences professionnelles antérieures. Alors que j'abordais une nouvelle étape de ma carrière, celui-ci m'a proposé, en 2006, de réaliser des missions d'expertise. Notre relation de travail s'est renforcée au fil des années et des dossiers. Edmond de Rothschild Investment Partners est ma quatrième vie professionnelle, après la médecine, la recherche publique et l'industrie pharmaceutique. J'ai eu d'abord un parcours de clinicien chercheur, formé à Paris et à Harvard. J'ai dirigé des laboratoires de biologie clinique hospitalière et une unité de recherche

de trente ans d'expérience
médicale et l'industrie
Sciences de la Vie, qui investit
dans la santé humaine.

lié

de l'Inserm. J'ai également été professeur d'immunologie à la faculté de médecine de Paris. J'ai ensuite dirigé des unités de recherche et de développement en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis, dans l'industrie pharmaceutique et la biotechnologie, notamment chez Sanofi et Vertex.

À quel moment un « venture partner » intervient-il dans le processus d'investissement ?

T.H. : J'essaie d'être une « ressource » à la disposition des autres membres de l'équipe. Nous examinons plus de 300 dossiers par an et nous n'en retenons finalement que quatre ou cinq. La première étape consiste à éliminer les dossiers qui n'ont aucune chance de faire partie de la « poule finale ». Il s'agit ensuite de sélectionner

les plus attrayants. J'aide en particulier l'équipe à choisir les experts internationaux que nous consultons, à approfondir avec eux les questions techniques, et à « traduire » leurs réponses, qui sont souvent complexes. J'ai participé à ces groupes de travail resserrés pour la majorité des dossiers d'investissement des dernières années. Je dispose d'une voix dans les comités d'investissement pour chaque opportunité, au même titre que les autres membres de l'équipe.

Vous siégez au conseil de surveillance des sociétés du portefeuille et vous accompagnez l'équipe des Sciences de la Vie. Quel est votre rôle ?

T.H. : C'est, d'une certaine façon, quand l'investissement a été réalisé que notre

« Je dispose
d'une voix dans
les comités
d'investissement
pour chaque
opportunité, au
même titre que les
autres membres
de l'équipe. »

travail commence. Je siége au conseil de surveillance ou au conseil d'administration de quatre sociétés de notre portefeuille : Complix, qui développe de nouvelles formes très originales de protéines thérapeutiques, Oncoethix et Poxel, qui conduisent des études

cliniques de médicaments innovants, respectivement dans le cancer et le diabète, et Gentice1, qui traite avec un vaccin dit « thérapeutique » des femmes infectées par le papillomavirus, pour prévenir les cancers du col de l'utérus. Je suis président du conseil des deux dernières sociétés. J'occupe ces postes à titre personnel en tant qu'expert, et non en tant que représentant d'Edmond de Rothschild Investment Partners. J'exerce ces mandats dans la plus grande transparence, avec l'aval des co-investisseurs, qui connaissent tous mes liens avec Edmond de Rothschild Investment Partners. J'apporte mon expérience sur le plan technique, ainsi que ma connaissance de l'industrie pharmaceutique. J'ai participé également aux travaux des conseils scientifiques de deux autres sociétés du portefeuille, Covagen et Noxxon qui, toutes les deux, développent de nouvelles formes de médicaments.

Vous passez quatre jours par semaine au sein de l'équipe des Sciences de la Vie.

Vous considérez-vous encore comme un intervenant extérieur ?

T.H. : Maintenant que je commence à avoir quelques cheveux blancs, j'apprécie d'autant plus l'autonomie qu'offre le statut de consultant. Mais le moins que je puisse dire est que je ne me sens pas très éloigné d'une équipe avec laquelle j'entretiens une collaboration exclusive depuis plusieurs années. J'y travaille quatre jours par semaine, sans compter le temps passé avec les sociétés du portefeuille. Ma motivation et mon engagement auprès d'Edmond de Rothschild Investment Partners sont au moins aussi forts que dans mes emplois salariés antérieurs. Pour preuve, j'entamerai bientôt ma neuvième saison... ■
















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

SOCIÉTÉS NON COTÉES : 74 M€ (valorisation totale)







Société	Activité	CA 2012	Fonds concernés
 ABEX DEVELOPPEMENT (Snadec)	Désamiantage et assainissement des eaux usées	40 M€	■ ■ ■
 ALOUETTE DEVELOPPEMENT II	Station de radio régionale indépendante	7 M€	■ ■ ■
 SUP (Amisco)	Production et analyse de données de performances sportives	13 M€	■ ■
 ARCHIVECO	Externalisation et conseil en gestion d'archives	21 M€	■ ■
 AU FORUM DU BÂTIMENT	Grossiste en matériaux pour bâtiment	60 M€	■ ■
 MARCO POLO PRODUCTION	Production et distribution de films	10 M€	■ ■ ■
 UTILITIES PERFORMANCE	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation de l'énergie et des fluides en milieu industriel	10,9 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€	■ ■
 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€	■ ■ ■
 FINANCIÈRE DEFI	Enseignes lumineuses et supports publicitaires spectaculaires	37 M€	■
 FINANCIERE GOA (Groupe Finag)	Fabrication et distribution de poubelles en inox et accessoires de salles de bains	50 M€	■ ■
 LES NOUVELLES JARDINERIES (Garden Price)	Chaîne de jardineries à bas prix	5 M€	■ ■ ■
 GÉOTEC	Réalisation d'études des sols et des fondations	38 M€	■ ■ ■
 CHARVIN INVESTISSEMENT (HTI)	Distribution et location de bâtiments modulaires et nacelles élévatrices	81 M€	■
 INVENTIA (Novamex)	Produits bio d'entretien et d'hygiène/cosmétique sous la marque L'Arbre Vert	28 M€	■ ■ ■ ■
 ITESA	Distribution BtoB de matériel électronique de sécurité	19 M€	■
 CONCEPT MANAGEMENT (JP Peltier)	Ingénierie en agencement et en décoration des lieux de vente	8 M€	■
 F&B GROUP (Maesa)	Produits sur mesure pour les marques de beauté et les enseignes de distribution	81 M€	■ ■ ■
 MARIETTON	Tour opérateur et distributeur de voyages	140 M€	■ ■
 FINANCIÈRE CYBELE (Ocean)	Solutions de géolocalisation clés en main adaptées aux métiers itinérants	10 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€	■ ■ ■
 FINANCIÈRE SOFT (Soft Company)	SSI spécialisée dans les domaines de la banque, de la finance et de l'assurance	21 M€	■ ■ ■
 VOLTA EXPANSION (Dufyelec)	Réhabilitation et maintenance électrique de logements sociaux	31 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€	

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€	
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)	SSI 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€	
SWORD GROUP (FR0004180578)	SSI spécialisée dans les logiciels et services aux industries	118 M€	

OPCVM : 28 M€ (valorisation totale)

I Libellé (code ISIN)	I Nature	I Fonds concernés
EdR Europe Flexible (FR0010781328)	Diversifié	
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 qui figurent 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.



© Yan Zedda / Gitana SA

FÉLICITATIONS À SÉBASTIEN JOSSE & CHARLES CAUDRELIER

Vainqueurs toutes catégories de la Transat Jacques Vabre 2013
en 11 jours 5 heures 3 mn 54 sec
à bord du trimaran Edmond de Rothschild, Gitana XV.

Merci à toute l'équipe du Gitana Team
d'avoir relevé le défi de cette grande aventure.

www.edmond-de-rothschild.com



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**