

# INVESTISSEURS

LE MAGAZINE DES FCPI ET FIP D'EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS / [www.edrip.fr](http://www.edrip.fr) / n° 01 • juin 2010 •

## STRATÉGIE

La stratégie,  
c'est l'homme !

## SMILE

PME en forte  
croissance  
cherche  
accompagnateur

GÉOTEC  
De solides  
fondations



EDMOND DE ROTHSCHILD  
INVESTMENT PARTNERS

## SOMMAIRE

- 04 SUCCÈS**  
Géotec : de solides fondations
- 06 SUCCÈS**  
Smile : PME en forte croissance cherche accompagnateur
- 08 STRATÉGIE**  
La stratégie, c'est l'homme !
- 14 PAROLE D'EXPERT**  
Entretien avec Vincent Libaud du cabinet d'avocats HPML
- 16 REPÈRES**  
Nominations, tendances et indicateurs
- 18 PERFORMANCES**  
Évolution semestrielle des fonds

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

**AVERTISSEMENTS** • Du fait de leur simplification, les informations du présent document peuvent être partielles et n'ont de ce fait aucune valeur contractuelle. Ce document est non audité. • La notice d'information des Fonds et les rapports annuels sont disponibles sur simple demande ou sur le site de la société de gestion [edrip.fr](http://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.





# • Quand investir rime avec construire

Nous sommes des gestionnaires pour compte de tiers. À ce titre, nous avons le devoir de vous informer, vous, nos souscripteurs, de manière claire, précise, complète et transparente, sur l'utilisation qui est faite des fonds que vous nous confiez. C'est l'objectif de ce magazine, dont vous avez sous les yeux le tout premier numéro. Un objectif qui se décline en trois points. D'une part, vous démontrer, preuves à l'appui, qu'au sein d'Edmond de Rothschild Investment Partners, investir dans des sociétés non cotées en Bourse, notre spécialité, rime avec construire.

Nous sommes des investisseurs au service d'entrepreneurs qui développent leur activité, exportent,



**« Avec nous, vous avez fait le choix de l'expertise et du professionnalisme. »**

s'agrandissent, se diversifient, pénètrent de nouveaux marchés, créant sur le long terme de la croissance, de la valeur et de l'emploi. D'autre part, vous donner l'assurance qu'avec nous, vous avez fait le choix de l'expertise et d'un très haut degré de professionnalisme comme d'éthique, incarnés par des hommes et des femmes fiers de leurs métiers, sachant conjuguer performances et maîtrise des risques. Enfin, nous souhaitons également désacraliser notre univers et vous le rendre accessible. Derrière ces mystérieuses terminologies anglo-saxonnes – Cash-Flow, Private Equity – ou de savants acronymes – EBITDA, LBO, TCAM... – qui foisonnent dans nos activités, se cachent des réalités bien concrètes que nous tenterons de vous rendre intelligibles et compréhensibles, car après tout, ce qui se conçoit bien s'énonce clairement. Bonne lecture à toutes et à tous.

**Pierre-Michel Passy**

Associé fondateur d'Edmond de Rothschild Investment Partners



**Date de création :** 1973

**Fondateur :**

François Barnoud, Président et unique actionnaire du groupe

**Activité :** Étude des sols et des fondations. L'activité se divise en sondages pour 80 % et en ingénierie pour 20 %.

**Effectifs :** 267 collaborateurs répartis au sein de 20 agences sur tout le territoire national

**Chiffre d'affaires 2009 :** 29,3 millions d'euros

## Géotec

# De solides fond

Le spécialiste de l'étude des sols et des fondations choisit les Partners pour accompagner son développement

Entretien avec Olivier Barnoud, Directeur général de Géotec, et chez Edmond de Rothschild Investment Partners.

### Qui est Géotec ?

**Olivier Barnoud :** Le groupe a été fondé en 1973 par mon père François Barnoud, ingénieur des Arts et Métiers de formation. Il en est aujourd'hui le Président et l'unique actionnaire. L'entreprise est numéro 3 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. Nous avons développé notre chiffre d'affaires à un rythme de l'ordre de 10 à 15 % annuels, essentiellement par croissance organique. Notre stratégie est désormais fondée sur une diversification métiers – notamment en matière environnementale – et géographique. Nous voulons renforcer notre présence dans certaines régions et accompagner des groupes de BTP déjà clients dans leurs opérations en Europe.

### Quels sont les objectifs de cette opération d'OBO ?

**Alexandre Foulon :** L'objectif est triple : préparer en amont la transmission familiale de l'entreprise en conservant la majorité du capital, offrir à la famille Barnoud la possibilité de diversifier son patrimoine, et permettre au groupe Géotec de se doter des moyens financiers nécessaires à d'éventuelles opérations de croissance externe sans l'obliger à vivre avec un endettement trop élevé. Nos FCPI accompagnent l'opération avec un ticket d'investissement de 3,5 M€ pour une participation de 25,3 % du capital de Financière Géotec.



**OLIVIER BARNOUD,**  
DIRECTEUR GÉNÉRAL  
DE GÉOTEC.

**FRANÇOIS BARNOUD,**  
PRÉSIDENT DE GÉOTEC.

« Edmond de Rothschild Investment Partners nous apporte une expertise et des conseils précieux. »



**3,5 millions d'euros**  
investis par Edmond de Rothschild Investment Partners

# ations

fonds d'Edmond de Rothschild Investment et démarrer la transmission familiale.

Alexandre Foulon, Directeur associé

## Pourquoi cette alliance avec Edmond de Rothschild Investment Partners ?

**O. B. :** D'abord, l'investisseur a fait l'effort de comprendre la logique de développement de notre groupe familial et y a adhéré. Nous ne souhaitons pas nous associer à un fonds qui prendrait la majorité de Géotec dans cinq ans. Ensuite, il nous apporte une expertise et des conseils précieux en matière de gestion, de reporting, de stratégie financière et d'analyse des opportunités de croissance externe. Enfin, son offre de valorisation était intéressante, mais ce n'est pas là l'essentiel.

## Quelles sont les raisons qui vous ont conduit à investir dans Géotec ?

**A. F. :** Elles sont nombreuses. Géotec est une entreprise de près de 40 ans, saine, solide, dynamique, à la pointe de l'innovation technologique, qui possède de très belles opportunités de développement. Sur le secteur en forte croissance des études géotechniques et de mesure de la pollution des sites au sein de l'univers du BTP – du fait, notamment, d'exigences toujours plus drastiques en matière de respect de l'environnement et de sécurité des constructions –, Géotec a « surperformé » ces dernières années. Ses équipes de management sont expérimentées, réactives et autonomes. Sa clientèle,



### FOCUS

## Géotec en quelques mots

Géotec intervient dans deux principaux secteurs en tant que prestataire ou conseil : le secteur du BTP (mécanique des sols, études de fondation, géologie...) et celui de l'environnement (études d'impact environnemental, hydrogéologie, diagnostics de pollution de l'eau et/ou des

sols...). Depuis 1985, Géotec fabrique et commercialise des outils spécifiques pour l'étude des sols et des fondations, notamment des sondeuses multifonctions, ce qui lui confère un fort avantage concurrentiel. Entre autres réalisations majeures, Géotec a mené des études pour le

projet de la Canopée des Halles et la reconstruction du « 104 » à Paris, les sièges de Microsoft et Bouygues Telecom (tour Mozart) à Issy-les-Moulineaux, la tour Oxygène à Lyon, l'élargissement de l'A63 et la création de l'A65 dans le Sud-Ouest, la ligne LGV Rhin-Rhône...

appartenant tant au secteur public que privé, est diversifiée et fidèle. Son spectre d'activité s'élargit sans cesse tout en maintenant une grande cohérence.

Et puis, au-delà de cette analyse, nous partageons des valeurs communes : éthique, professionnalisme, souci d'efficacité et de performance dans la confiance et le respect de l'autre, partenaire ou client. C'est primordial. ■

**ALEXANDRE FOULON,**  
DIRECTEUR ASSOCIÉ CHEZ  
EDMOND DE ROTHSCHILD  
INVESTMENT PARTNERS.

### LEXIQUE

#### OBO (OWNER BUY OUT)

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

#### CROISSANCE EXTERNE

Croissance basée sur l'acquisition d'autres sociétés.

« Géotec est une entreprise de près de 40 ans, saine, solide et dynamique. »

## Smile

OPEN SOURCE SOLUTIONS

**Date de création :** 1991

**Dirigeant :** Marc Palazon, 35 ans,  
Président du directoire

**Activité :** Smile est le leader français de l'intégration de solutions logicielles open source. Le siège de l'entreprise est situé à Levallois (92). Elle est implantée à Paris, Lyon, Nantes, Bordeaux et Montpellier, ainsi qu'en Espagne, en Suisse, au Maroc et en Ukraine.

**Effectifs :** Plus de 300, dont la moyenne d'âge est inférieure à 32 ans

**Chiffre d'affaires 2009 :**  
Plus de 20 millions d'euros

# Smile **PMIE** en forte croiss cherche **accomp**

Leader français des solutions d'intégration open source, le groupe Smile est soutenu par Edmond de Rothschild Investment en France et en Europe. Edmond de Rothschild Investment accompagne dans l'entreprise pour l'accompagner dans son expansion.

**D**epuis sa création en 1991, Smile a constamment apporté la preuve de sa capacité à offrir à ses clients les solutions les plus innovantes et les plus performantes. Le groupe a d'abord été un grand précurseur dans le domaine de l'Internet. Puis il a été, à partir de 2001, aux avant-postes dans la révolution de **l'open source**, se positionnant et s'imposant très tôt sur ce marché naissant, sur lequel beaucoup de ses concurrents n'ont pas alors osé se lancer. Le groupe a su enclencher une

DE GAUCHE À DROITE :  
**MARC PALAZON,**  
**ALAIN ARDITI,**  
**JÉRÔME PROMPSY ET**  
**CYRILLE CHIGNARDET.**

### FOCUS

#### Quatre copains d'avant

En France, les grandes aventures entrepreneuriales naissent dans des pavillons en meulière de la banlieue de Paris et non pas dans des garages comme aux États-Unis ! C'est dans le salon d'un rez-de-chaussée de Bagneux que quatre copains d'école d'ingénieurs, réunis après avoir vécu chacun de leur côté une première expérience professionnelle, trois Centraliens (Patrice Bertrand, Cyrille Chignardet et Jérôme Prompsy) et un Supelec (Alain Arditi), ont fondé Smile. Ils possèdent encore aujourd'hui la majorité du capital et continuent de diriger l'entreprise aux côtés de Marc Palazon.



« Nous avons souhaité qu'un



**3,5 millions d'euros**  
investis par Edmond de Rothschild Investment Partners

# ance agnateur

groupe Smile souhaitait accélérer son développement  
Partners a investi, le 17 décembre 2009, 3,5 millions d'euros



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

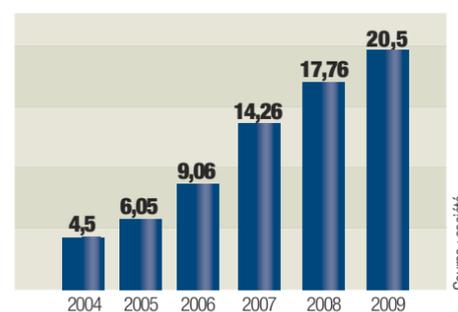
« L'objectif est de confirmer la position de leader de Smile. »

dynamique de succès qui ne s'est jamais démentie. Depuis 2005, son taux de croissance annuel moyen est de 30 %. Parce qu'il occupe une position incontestée de leader, Smile est le mieux placé pour profiter du développement spectaculaire auquel est promis le segment des logiciels et services open source. La France est d'ailleurs en pointe dans ce domaine par rapport à beaucoup d'autres pays. Le groupe, déjà mature, prévoit de tripler son chiffre d'affaires à l'horizon 2013 et d'atteindre une **marge d'exploitation** supérieure à 8 %. Marc Palazon, Président du directoire de Smile, précise les trois ambitions du groupe : « *Poursuivre son expansion de manière transversale dans les domaines où il est déjà présent, élargir son offre vers de nouveaux domaines et s'étendre géographiquement.* » C'est pour se donner les moyens de ses ambitions que Smile a décidé d'ouvrir son capital. « *Nous avons souhaité qu'un investisseur nous rejoigne pour donner à l'entreprise les*

*appuis financiers lui permettant d'accélérer sa croissance et de changer d'échelle* », dit Marc Palazon.

Un marché porteur, la compétence de l'équipe dirigeante, un modèle de croissance rentable, les options prises sur les produits, la qualité de la veille technologique, les perspectives de développement (croissance organique et croissance externe en France et en Europe), le montant du ticket d'entrée (au-dessus d'un million d'euros) : telles sont les raisons qui ont convaincu Edmond de Rothschild Investment Partners d'investir au capital du groupe Smile, selon André Renaison, Directeur de participations. Pour ce dernier, « *le marché de l'open source est entré dans une phase d'industrialisation.* » Il résume ainsi la feuille de route de Smile : « *L'objectif est de confirmer sa position de leader de l'intégration de solutions open source.* » ■

ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DE 2004 À 2009 EN M€



## LEXIQUE

### VOUS AVEZ DIT « OPEN SOURCE » ?

Un logiciel libre, ou logiciel open source, est un programme dont le code source est distribué et peut être utilisé, copié, étudié, modifié et redistribué sans restriction. Chez Smile, l'open source est une philosophie qui repose sur un socle de valeurs : liberté, respect, responsabilité sociale, ouverture, transparence, fiabilité, fidélité, goût pour le service rendu, expertise technique, simplicité, utilité et performance des systèmes d'informations. Les solutions open source permettent aux entreprises de réaliser des gains de productivité importants, contribuant ainsi à les rendre plus performantes et plus rentables.

### MARGE D'EXPLOITATION

Ratio qui rapporte le résultat d'exploitation au chiffre d'affaires.

investisseur nous rejoigne pour accélérer notre croissance. »

OLIVIA BEZ,  
ASSISTANTE DU  
PÔLE CAPITAL  
DÉVELOPPEMENT  
SMALL CAPS.

JÉRÔME  
BÉVIERRE,  
DIRECTEUR  
ADMINISTRATIF  
ET FINANCIER.

SABRINA  
BAZIRE,  
CHARGÉE  
D'AFFAIRES.

PIERRE-MICHEL  
PASSY,  
ASSOCIÉ FONDATEUR.



Edmond de Rothschild Investment Partners

# La stratégie, c'est

La stratégie d'investissement de l'équipe Capital Développement Small Caps est soigneusement adaptée au profil des souscripteurs FCPI-FIP. Elle repose sur un processus de sélection de PME extrêmement exigeant. Pour les entreprises et pour leurs dirigeants.

**L'**aphorisme de Jean Bodin, l'économiste et philosophe français du XVI<sup>e</sup> siècle, « *il n'est de richesses que d'hommes* », fournit une excellente illustration de la stratégie d'investissement de l'équipe d'Edmond de Rothschild Investment Partners. « *Nous attachons la plus grande importance à la personnalité du dirigeant dans la sélection des dossiers. C'est fondamental !* » affirme Pierre-Michel Passy, son Associé fondateur. Dans la

plupart des cas, il s'agit d'entrepreneurs ayant fondé leurs entreprises et toujours aux commandes de celles-ci. La dimension humaine n'est pas le seul critère utilisé par l'équipe pour décider de prendre ou de ne pas prendre une participation minoritaire dans une entreprise non cotée. Mais il prend le pas sur tous les autres. Quel est le meilleur profil de l'entrepreneur ? Pour Pierre-Michel Passy, « *le dirigeant doit posséder trois grandes qualités : avoir*



MAYEUL CARON,  
CHARGÉ D'AFFAIRES  
SENIOR.

ANDREÏ  
BUDZUGAN,  
CONTRÔLEUR  
FINANCIER.

ANDRÉ  
RENAISON,  
DIRECTEUR DE  
PARTICIPATIONS.

ALEXANDRE  
FOULON,  
DIRECTEUR  
ASSOCIÉ.

# l'homme !

*du courage, être transparent et avoir une vision stratégique.* » Le facteur humain est très important pour une autre raison. Les actionnaires minoritaires sont souvent des actionnaires dormants. Ce n'est pas le cas d'Edmond de Rothschild Investment Partners qui se comporte en « investisseur actif », pour reprendre l'expression d'Alexandre Foulon, Directeur associé en charge du pôle **Capital Développement Small Caps**. Il est alors indispensable que le courant passe entre l'investisseur et l'entrepreneur. « *Le dirigeant doit avoir une approche positive du partenariat* », explique André Renaison, Directeur de participations. L'entrepreneur n'est pas le seul à devoir présenter un bon profil. L'entreprise également. À quoi doivent

ressembler les PME cibles ? La stratégie d'investissement de l'équipe pour 60 à 70 % des fonds est dirigée vers des entreprises ayant, comme le dit Pierre-Michel Passy, un « *modèle économique démontré* ». Autrement dit, une entreprise ayant prouvé sa viabilité : une taille significative (le chiffre d'affaires est supérieur à 4 millions d'euros), un marché existant (le produit ou le service développé par l'entreprise a déjà trouvé une clientèle), une équipe en grande partie constituée (l'entreprise a parfois besoin de recruter encore un directeur financier, un directeur commercial ou un contrôleur de gestion), une rentabilité satisfaisante (une marge minimum tournant autour de 4 à 5 % du chiffre d'affaires), des perspectives de croissance >>>

## ZOOM

### En bonne compagnie

Les souscripteurs des fonds gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners sont en bonne compagnie. Plutôt deux fois qu'une ! Ils le sont parce que cette entité est une filiale de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild à hauteur de 60 %. Et ils le sont également parce que les 40 % restants du capital sont détenus par les collaborateurs. Les souscripteurs sont assurés que les équipes prendront les meilleures décisions d'investissement, en tant que salariés, mais aussi en tant qu'actionnaires.

« Notre profil généraliste et non spécialiste constitue l'un des

UN VIVIER DE PRÈS DE

20 000 PME

10,8%<sup>2008</sup>

PERFORMANCE NETTE  
À LONG TERME DU  
CAPITAL DÉVELOPPEMENT

Source : AFIC – Ernst & Young – Thomson Reuters

14,1%<sup>2007</sup>

>>> fortes (l'entreprise a besoin de renforcer son implantation géographique ou de se développer par acquisition). « *Nous nous intéressons aux PME saines, matures, ayant un bon projet de croissance et bénéficiant de quelques barrières à l'entrée. Nous sommes aussi très sensibles à l'ambition du management* », résume Sabrina Bazire, Chargée d'affaires. Il s'agit, comme le dit Alexandre Foulon, « *d'entreprises capables de passer de 6 à 8 millions d'euros à 20 à 25 millions d'euros de chiffre d'affaires en quatre ou cinq ans.* » Près de 20 000 PME en France composent l'univers auquel s'intéresse Edmond de Rothschild Investment Partners. L'équipe a choisi sur les FCPI de faire bénéficier les souscripteurs de son savoir-faire en sciences de la vie. Ce domaine qui est à la fois en forte croissance et peu sensible aux aléas de la conjoncture, offre un couple risque-rendement plus dynamique mais nécessite en contrepartie d'être adressé par une équipe très

professionnelle qui assemble de multiples talents. Ainsi, 10 % des fonds sont investis aux côtés des fonds gérés pour le compte d'institutionnels par une équipe reconnue en Europe.

### Plus de deux fois la mise

Le portrait en « creux » des entreprises dans lesquelles l'équipe Small Caps prend des participations complète parfaitement le tableau. Cette équipe s'interdit de « *prendre des dossiers qu'elle ne comprend pas* », comme le souligne Pierre-Michel Passy. Les entreprises cibles ne sont jamais des start-up. Elles ne sont pas en situation de retournement. Elles n'ont pas besoin d'une restructuration financière. Elles ne nécessitent pas trop d'investissements. Les sociétés connaissant une hyper-croissance, mais dont le modèle économique n'est pas démontré ainsi que les opérations reposant uniquement sur l'effet de levier financier n'ont pas davantage de chances d'être



**16** MILLIONS D'EUROS INVESTIS  
PAR L'ÉQUIPE DANS DES SOCIÉTÉS  
NON COTÉES DE 2007 À 2009

**FOCUS**

**LES 10 PRINCIPES  
DE L'ÉQUIPE CAPITAL  
DÉVELOPPEMENT  
SMALL CAPS**

- 1\_** Le dirigeant soigneusement vous sélectionnez.
- 2\_** Les entreprises auxquelles vous ne comprenez rien, vous écartez.
- 3\_** À la sortie vous penserez, dès que vous entrerez dans le capital d'une PME.
- 4\_** Le couple risque-rendement aux particuliers vous adapterez.
- 5\_** Les start-up ainsi que les sociétés en hyper-croissance vous éviterez.
- 6\_** À prendre les meilleures décisions les entrepreneurs vous aiderez.
- 7\_** Pour que les souscripteurs puissent réinvestir dès la sixième année, vous distribuerez.
- 8\_** Aucun secteur d'activité vous ne vous interdirez.
- 9\_** Vos participations activement vous gèrerez.
- 10\_** Une qualité de gestion institutionnelle aux particuliers vous offrirez.

**36** MILLIONS D'EUROS  
COLLECTÉS EN 2009,  
27 MILLIONS EN 2008  
ET 18 MILLIONS EN 2007

retenues. L'équipe ne regarde pas non plus les dossiers dans lesquels le dirigeant n'est pas actionnaire ou pour lesquels l'entrepreneur exclut toute idée de cession de son entreprise : « Dès que nous prenons une participation dans une entreprise, nous prévoyons déjà notre sortie, puisque c'est le but de l'opération. En tant que gestionnaire pour compte de tiers, nous devons retourner l'argent à nos souscripteurs », rappelle André Renaison, Directeur de participations. « La sortie se fait soit par cession de l'intégralité de l'entreprise, soit par cession de la participation à d'autres fonds d'investissement ou par introduction en Bourse. » Le dirigeant a souvent un horizon de sortie similaire à celui d'Edmond de Rothschild Investment Partners de quatre ou cinq ans, période qui correspond à un cycle de développement. Autre fondement de la

stratégie d'investissement, capital parce qu'il commande toute la politique de prise de participation : « Nous sommes des généralistes et non des spécialistes », affirme Pierre-Michel Passy. « Nous prenons des participations dans tous les secteurs d'activité, aussi bien dans l'industrie que dans les services et aussi bien dans les secteurs technologiques que dans les secteurs traditionnels de l'économie française. » Pour quelle raison ? « Nous ne voulons pas prendre de risque sectoriel », répond l'Associé fondateur. La diversification permet de ne pas être contaminé par des poussées de fièvre. « Si nous étions spécialisés uniquement sur un secteur, nous ne serions pas à l'abri de bulles spéculatives sur la valorisation des entreprises », explique Pierre-Michel Passy. La logique du Capital Développement n'est pas celle du Capital-Risque. L'équipe ne se fixe pas pour objectif de multiplier la mise par dix. « Nos souscripteurs ne recherchent pas des ratios de cet ordre-là », dit l'Associé fondateur. « Nous nous fixons pour objectif de doubler la mise initiale. » >>>

« Les fonds que nous gérons sont unanimement reconnus pour leurs

>>> Contrat bien rempli : historiquement, l'équipe a doublé la valeur de ses investissements en Capital Développement.

## Vive la liberté !

Cette stratégie d'investissement correspond parfaitement au profil des particuliers, souscripteurs des FCPI ou des FIP. « Les particuliers doivent pouvoir non seulement récupérer leur investissement initial, mais aussi réaliser une plus-value », précise Pierre-Michel Passy. Nous ne voulons pas leur faire prendre de risques démesurés. » C'est la raison pour laquelle l'équipe ne propose pas de FIP ISF (permettant de réduire l'impôt sur la fortune) : le vivier d'entreprises concernées n'est pas assez profond. « Les opportunités de qualité sont trop limitées pour pouvoir bâtir un produit qui ne soit pas risqué », explique l'Associé fondateur. « Les fonds ISF imposent des contraintes d'investissement assez lourdes. Les gestionnaires sont en particulier tenus d'intervenir sur des sociétés relativement jeunes. »

Non seulement les souscripteurs doivent pouvoir récupérer leur investissement augmenté d'une plus-value, mais ils doivent pouvoir le récupérer dès que la durée de détention minimale est écoulée. L'équipe pratique pour cette raison une gestion active des participations. L'objectif est de favoriser une sortie rapide et de procéder à une distribution dès la sixième année. 80 millions d'euros ont été distribués aux souscripteurs des fonds collectés entre 2000 et 2004. « Les particuliers sont bloqués pendant cinq ans. Cette période d'indisponibilité est la contrepartie de l'avantage fiscal dont ils bénéficient sur leur impôt sur le revenu », explique Jérôme Bévierre, Directeur administratif et financier. « Il nous paraît important de rendre aux souscripteurs leur liberté le plus tôt possible pour qu'ils puissent réinvestir leur capital. » C'est ainsi que les histoires de Capital Développement finissent... bien en général ! ■

# Diversifiez !

Marie-Aude Laurent explique comment elle accompagne l'équipe dans sa sélection d'OPCVM pour les portefeuilles des FCPI et des FIP.

Marie-Aude Laurent, Gérante senior dans l'équipe de la gestion diversifiée d'Edmond de Rothschild Asset Management, la société de gestion d'actifs du groupe Edmond de Rothschild.

## Quelle part représentent les OPCVM dans les actifs des FCPI et des FIP ?

Ils représentent une part importante puisqu'elle se situe selon les cas entre 30 % et 40 %.

## Quels OPCVM sélectionnez-vous ?

Il s'agit exclusivement d'OPCVM gérés par le groupe Edmond de Rothschild. La gamme est suffisamment large pour répondre aux attentes des gérants.

Les investisseurs ont ainsi l'opportunité de bénéficier de la qualité de la gestion d'actifs du groupe Edmond de Rothschild. Les fonds que nous gérons sont unanimement reconnus pour

leurs performances. Ils sont régulièrement récompensés par des prix décernés par des professionnels.

Ils ont été encore récemment distingués à l'occasion des Trophées des meilleurs Sicav & Fonds 2009, du mensuel *Le Revenu*, des Victoires des Sicav 2009, du quotidien *La Tribune* et de Morning Star, et des Lipper Fund Awards 2009\*.

## LEXIQUE

### CAPITAL DÉVELOPPEMENT SMALL CAPS

Investissement de 1 à 5 M€ par société réalisant un minimum de 4 M€ de chiffre d'affaires.

### FIP (FONDS D'INVESTISSEMENT DE PROXIMITÉ)

Type de FCPR devant investir dans des PME non cotées situées dans une même zone géographique.

### OPCVM

Les Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières (OPCVM) sont des « paniers » d'actions, d'obligations ou de produits monétaires. Ils sont gérés par des gérants professionnels et commercialisés en parts auprès des particuliers. On distingue les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et les fonds communs de placement (FCP), les plus répandus.



performances et régulièrement récompensés par des prix. » Marie-Aude Laurent

### Quelle est, dans le cadre très particulier des FCPI et des FIP, votre stratégie de gestion ?

Nous poursuivons un double objectif : d'une part, sécuriser le capital tout en participant à la hausse des marchés d'actions et, d'autre part, obtenir de la liquidité pour procéder à une distribution à partir de la sixième année puisque c'est à partir de cette date que les fonds procèdent aux premiers remboursements. Cet horizon de gestion est déterminant dans la mise en œuvre du meilleur couple rendement-risque. Nous adaptions en permanence notre gestion à l'univers du marché. Nous réexaminons régulièrement notre allocation en termes d'actifs (actions, obligations, monétaires) en fonction de l'évolution de nos scénarios d'investissement.

### Quels types de fonds privilégiez-vous ?

Nous avons accès à l'ensemble de la gamme d'OPCVM du Groupe. Nous privilégions, dans une optique dynamique, les fonds flexibles et opportunistes capables de profiter des évolutions des marchés actions-obligataires et monétaires. Notre sélection d'OPCVM nous permet de bénéficier de tous les moteurs possibles pour être le mieux positionnés sur les marchés d'actions et les poches de performances. Chaque fonds est sélectionné pour sa thématique : par exemple, rendement, valeurs cycliques, fusions-acquisitions, zone géographique. Mais nous restons aussi fidèles aux fonds « vedettes » de la gamme Edmond de Rothschild, comme Tricolore Rendement ou Europe Rendement. ■

\* Les classements et prix passés ne préjugent pas des classements et prix futurs.



SORTIE DE FONDS

## Molécules à vendre

La santé a un prix. Le laboratoire Abbott a acquis à la fin de l'année dernière pour 170 millions de dollars (plus 20 millions de dollars de paiements complémentaires) les droits mondiaux du PG110, un anticorps pour le traitement de la douleur chronique développé par Pangenetics. Située à Utrecht aux Pays-Bas, cette société « possède un savoir-faire unique dans le domaine du développement d'anticorps thérapeutiques », comme l'explique Raphaël Wisniewski, Directeur associé chez Edmond de Rothschild Investment Partners et Membre du Conseil de surveillance de Pangenetics. L'opération a obéi à un schéma inhabituel dans l'univers des biotechnologies. « Pangenetics a reçu une offre d'Abbott sur une molécule », raconte Raphaël Wisniewski. « Mais le laboratoire américain ne voulait pas racheter l'ensemble de la société. Une structure ad hoc a alors été créée, à laquelle a été apportée la molécule, et c'est cette société qui a été vendue. » Edmond de Rothschild Investment Partners a doublé, à cette occasion, sa mise initiale en moins de deux ans.



RAPHAËL WISNIEWSKI,  
DIRECTEUR ASSOCIÉ.

ANTOINE  
LE BOURGEOIS,  
DIRECTEUR  
ASSOCIÉ.



POINT DE VUE

### « L'entrepreneur a besoin d'avoir un challenge »

Quand Edmond de Rothschild Investment Partners prend une participation dans une entreprise, il ne se contente pas de suivre le match livré par le dirigeant depuis le banc de touche, mais rentre à ses côtés sur le terrain. « Nous sommes des investisseurs actifs », souligne Antoine Le Bourgeois, Directeur associé. « C'est toujours le dirigeant qui prend les décisions. Mais nous l'accompagnons dans ses choix, qu'ils concernent la stratégie de l'entreprise, son organisation interne, sa politique de recrutement, l'évolution de sa structure financière ou l'étude et le financement d'acquisitions. » Les dirigeants fondateurs, souvent seuls, sont eux-mêmes demandeurs d'un regard extérieur. Comme le dit le Directeur associé, « l'entrepreneur a besoin d'avoir un challenge sur l'existant et il attend des propositions et des méthodes d'exécution pour parvenir à l'accomplissement de projets nouveaux. » La démarche originale d'Edmond de Rothschild Investment Partners s'appuie non seulement sur sa propre expertise, mais aussi sur celle, particulièrement précieuse, de l'ensemble du groupe Edmond de Rothschild. Cet accompagnement est d'autant plus constructif qu'il est « institutionnalisé ». « Nous prenons systématiquement un poste dans les sociétés dont nous sommes actionnaires, au Conseil d'administration ou au Conseil de surveillance », précise Antoine Le Bourgeois.



Cabinet HPML  
« Trouver des  
adapt

Depuis plusieurs années, le cabinet Edmond de Rothschild Investm de participations minoritaires.

**Pouvez-vous nous parler de votre métier ?**

**Vincent Libaud :** Je suis avocat spécialisé en cession d'entreprises depuis plus de vingt ans. Acquérir ou vendre une entreprise, se rapprocher d'un partenaire sont toujours des décisions à fort enjeu. La principale préoccupation de notre cabinet est de faire en sorte que nos clients réalisent l'opération dans un contexte sécurisé, selon leurs critères et leurs enjeux stratégiques.

VINCENT LIBAUD,  
ASSOCIÉ FONDATEUR DU  
CABINET D'AVOCATS HPML.

« Nous faisons en sorte que nos clients réalisent l'opération dans un contexte sécurisé, selon leurs critères et leurs enjeux stratégiques. »

**Quels sont les points difficiles d'une négociation dans le cadre d'opérations minoritaires ?**

**V. L. :** Nous rencontrons généralement des difficultés sur les conditions de la **garantie d'actif et de passif** dans les opérations où des ventes de titres interviennent. Faire entendre à un vendeur qu'il doit envisager de restituer une partie du montant de sa



# solutions ées à chacun »

inet d'avocats HPML a pu accompagner  
ent Partners dans le cadre de ses prises  
Entretien avec Vincent Libaud, son Associé fondateur.

« L'investissement d'Edmond de Rothschild Investment Partners est vécu de manière très positive par l'ensemble des actionnaires. »

société, si des problèmes dus à la gestion passée de l'entreprise interviennent après la cession, est souvent délicat. Autre point sensible : les clauses de sortie. La durée d'investissement d'Edmond de Rothschild Investment Partners, en tant qu'actionnaire minoritaire, est de cinq à sept ans. Les actionnaires historiques doivent trouver une solution pour rester majoritaires

si tel est leur souhait. Dans le cas contraire, leurs participations seront mises en vente dans leur totalité pour permettre à l'investisseur de se retirer.

### **Quel équilibre parvenez-vous à trouver entre la défense d'un fonds et le respect de l'actionnaire majoritaire ?**

**V. L. :** Nous essayons de trouver des solutions adaptées en fonction des objectifs de chacun. Nous rassurons les actionnaires historiques sur le fait que la vente de leurs participations n'intervient qu'en dernier recours, tout en garantissant à l'investisseur une possibilité de sortie. La plupart du temps, l'investissement d'Edmond de Rothschild Investment Partners, véritable valeur ajoutée, est vécu de manière très positive par l'ensemble des actionnaires. ■

### **PARCOURS**

Vincent Libaud est, depuis 1999, Associé fondateur du cabinet d'avocats en droit des affaires HPML. Spécialisé dans le secteur des opérations de transmission d'entreprises et dans les opérations de haut de bilan (droit des sociétés/fiscalité), il travaille pour le compte d'Edmond de Rothschild Investment Partners depuis plusieurs années. Récemment, il est intervenu sur sa prise de participation minoritaire auprès de Smile et de Géotec. Titulaire d'un DESS de droit des affaires et de fiscalité (Paris I), il a démarré en 1984 au sein du cabinet Touche Ross (aujourd'hui Deloitte), où il est resté deux ans, avant de rejoindre PDGB en tant que collaborateur puis associé.

### **LEXIQUE**

#### **LETTRE D'INTENTION (TERM SHEET)**

Document formalisant la proposition d'investissement qu'adresse l'investisseur en capital à la société dans laquelle il se propose d'investir.

#### **AUDIT OU DUE DILIGENCE**

Démarche spécifique d'investigation et d'évaluation d'une entreprise, incluant un diagnostic et conduisant parfois à des recommandations. Réalisés en préalable à une opération portant sur le capital, les audits peuvent être de nature comptable, fiscale, sociale ou environnementale.

#### **PACTE D'ASSOCIÉS OU PACTE D'ACTIONNAIRES**

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

#### **GARANTIE D'ACTIF ET DE PASSIF (GAP)**

Garantie donnée par le dirigeant à l'investisseur financier sur la consistance des actifs et des passifs par rapport aux documents ayant servi de base à la transaction. Cette convention permet à l'acquéreur de s'assurer contre le risque de passifs cachés et lui garantit des capitaux propres à une date donnée.

ACTIVITÉ DU CAPITAL INVESTISSEMENT

# Bilan 2009 en demi-teinte

Sans grande surprise, l'activité du Capital Investissement a enregistré un net repli en 2009 par rapport à l'année précédente, avec une chute de 59 % des montants investis.

**A** lors qu'en 2008 les professionnels français du non-coté avaient investi autour de 10 Mds€, ils n'ont misé que 4,1 Mds€ en 2009 (dont 656 M€ sur les FCPI-FIP). C'est ce qui ressort de l'étude annuelle sur l'activité des acteurs français, menée par Grant Thornton pour le compte de l'Association française des investisseurs en capital (AFIC). « *Le Capital Investissement enregistre sa plus faible collecte en 5 ans avec une chute de 71 % des levées, passant de 12,7 Mds€ en 2008 à 3,67 Mds€ l'an passé (dont près d'1 Md€ sur les FCPI-FIP)* », souligne Chloé Magnier, Chief Economist au sein de l'AFIC. Ce fort recul est consécutif au retrait massif des investisseurs institutionnels (banques, compagnies d'assurance, mutuelles). « *Ils ont largement réduit leurs engagements dans les nouveaux véhicules de Capital Investissement, passant de 7,1 Mds€ en 2008 à 1,4 Md€ en 2009* », précisent les auteurs de l'étude. C'est principalement sur le segment du Capital Transmission\* que s'est concentrée la baisse de la collecte. Les LBO enregistrent une chute de 40,5 % en nombre d'opérations et de 80 % en montants investis (soit 1,6 Md€).

## Des investisseurs toujours actifs

De leur côté, les investissements du Capital Risque et du Capital Développement se maintiennent : le premier en misant 587 M€ dans 401 start-up, le second en apportant près de 1,8 Md€ à 779 PME (soit une progression de 8,8 % par rapport à 2008). Leur collecte de fonds est en adéquation avec les montants investis. Au global, près de 1 500 entreprises ont été soutenues en 2009, dont 60 % au titre d'un refinancement. Ce chiffre donne la mesure du support apporté par les investisseurs en capital pour permettre aux entreprises de résister à la crise économique et de disposer des moyens financiers nécessaires pour retrouver le chemin de la croissance.

\* Famille de fonds d'investissement spécialisée dans la reprise d'une entreprise à maturité dont les actionnaires ne disposent pas au sein de leurs familles de successeurs ayant la capacité ou l'envie de diriger l'entreprise.



## Prix de *Private* Reconnaissance des

Lors de la 5<sup>e</sup> édition des Grands Prix de *Private Equity Magazine*, qui s'est tenue le 15 février 2010, Edmond de Rothschild Investment Partners a remporté le premier prix de la catégorie « Capital Développement ». Ce prix récompense la réussite de la levée, en moins de huit mois, du fonds Winch Capital 2, l'un des plus importants fonds de Capital Développement en France (250 M€). Il gratifie également le bilan positif de la période d'investissement de Winch Capital, clôturée en 2009 : au total, 21 investissements ont été réalisés depuis 2006. Avec 803 M€ en gestion d'actifs, Edmond de Rothschild Investment Partners est aujourd'hui devenu une référence en France pour l'investissement minoritaire en non-coté. Les investisseurs ont renouvelé leur confiance vis-à-vis de l'équipe de Capital Développement, dont l'expérience et la stratégie d'investissement ont porté leurs fruits. « *Ce prix représente un signe*



La cinquième édition des Grands Prix Private Equity s'est tenue au théâtre Athénée-Louis Juvet, à Paris. Plus de 400 professionnels étaient réunis.

## Equity Magazine pairs



remarquable d'encouragement pour notre équipe. Outre la reconnaissance de nos confères, c'est la fidélité et la confiance de nos investisseurs, et les relations de partenariat que nous avons su établir avec les dirigeants des sociétés que nous avons en portefeuille, qui restent au centre de notre action », a déclaré Pierre-Michel Passy, lors de la remise des prix.



## Recrutement

Edmond de Rothschild Investment Partners poursuit sa stratégie de développement et renforce ses équipes avec le recrutement de Matthieu Carrillo, fin 2009, et celui de Mayeul Caron, en 2010.

**Matthieu Carrillo**, 27 ans, a intégré l'équipe de la Direction financière, en tant que Contrôleur financier. Son rôle : contribuer au suivi des participations, collaborer aux relations investisseurs et s'impliquer dans les problématiques juridiques et réglementaires de la société de gestion. Après avoir obtenu un diplôme de management avec une spécialisation en finance d'entreprise à Grenoble, Matthieu Carrillo a démarré sa carrière en 2006 chez PricewaterhouseCoopers France, au département Banque et Gestion d'Actifs. Il y est intervenu sur des missions d'audit et de conseil, au sein de sociétés de Capital Investissement et de FCPR.

**Mayeul Caron**, 30 ans, vient quant à lui d'être recruté au poste de Chargé d'affaires senior, au sein de l'équipe Capital Développement Small Caps, pour réaliser des investissements sur les fonds « Partenariat ». Diplômé de l'ESSEC en 2004, avec une spécialisation en finance et en stratégie, il dispose d'un solide parcours. Après avoir travaillé trois ans à Londres en banque d'investissement (Lehman Brothers et Barclays Capital), Mayeul Caron a rejoint l'équipe LBO de 3i en 2007, à Paris, en tant que Chargé d'affaires. Pendant plus de trois ans, il a participé à de nombreuses opérations de Capital Investissement en France et en Europe, notamment dans les secteurs de la santé, de l'industrie et des services.



**MATTHIEU CARRILLO,**  
CONTRÔLEUR  
FINANCIER.



C'est le taux de croissance du chiffre d'affaires qu'a connu une entreprise sur quatre en Capital Développement en 2009.

## Le portefeuille

### SOCIÉTÉS NON COTÉES : 16 M€ (valorisation totale)

#### SEGMENT CAPITAL DÉVELOPPEMENT - TRANSMISSION

Société	Activité	CA	Fonds concernés
 ARCHIVECO LA SOLUTION ARCHIVE IMMÉDIATE	ARCHIVECO Externalisation et conseil en gestion d'archives	15 M€	
 BARRAULT RECHERCHE	BARFIN (Barrault Recherche) Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel	4 M€	
 JP PELTIER	CONCEPT MANAGEMENT (JP Peltier) Ingénierie en agencement et en décoration des lieux de vente	10 M€	
 FINANCIERE GOA Groupe Finag	FINANCIERE GOA (Groupe Finag) Fabrication et distribution de poubelles en inox et accessoires de salle de bain	50 M€	
 GÉOTEC LA GÉOTECHNIQUE PASTORALE	GÉOTEC Réalisation d'étude des sols et des fondations	29 M€	
 ID FINANCE Innovation Développement	ID FINANCE Réparation et maintenance de cartes électroniques	7 M€	
 Smile OPEN SOURCE SOLUTIONS	SMILE Conseil et intégration de solutions open source	20 M€	
 Prowebce	Prowebce Logiciels de gestion pour comités d'entreprise	30 M€	

#### SEGMENT SCIENCES DE LA VIE

 GENTICEL	GENTICEL (ex BT Pharma) Développement de molécules pour le traitement de certaines lésions précancéreuses	0 M€	
 PanGenetics	PANGENETICS Développement d'anticorps dans les maladies inflammatoires et douleurs chroniques	0 M€	 (CÉDÉ)

### SOCIÉTÉS COTÉES : 4 M€ (valorisation totale)

Société (Code ISIN)	Activité	CA	Fonds concernés
AUBAY (FR0000063737)	Conseils en nouvelles technologies	147 M€	
BUDGET TELECOM (FR0004172450)	Opérateur télécoms	24 M€	
ESI GROUP (FR0004110310)	Simulation numérique	30 M€	
HEURTEY & PETRO-CHEM (FR0010343186)	Fours d'hydrocarbures	200 M€	
INFOTEL (FR0000071797)	SSI et éditeur de progiciels	89 M€	
ITS GROUP (FR0000073843)	Conseil en technologies et systèmes d'information	54 M€	
LINEDATA (FR0004156297)	Éditeur de logiciels financiers	145 M€	
NATUREX (FR0000054694)	Production d'extraits et d'arômes naturels	102 M€	
NEXEYA (FR0010414961)	Ingénierie informatique et industrielle	111 M€	
OROLIA (FR0010501015)	Systèmes de positionnement haute précision	32 M€	
PRISMAFLEX (FR0004044600)	Supports grand format de communication extérieure	53 M€	
VIVALIS (FR0004056851)	Vaccins et molécules antivirales	7 M€	

### OPCVM : 60 M€ (valorisation totale)

Libellé (Code ISIN)	Nature	Fonds concernés
Europe Rendement Flexible (FR0010781328)	Actions et obligations	
LCF Monde Flexible (FR0010831545)	Actions	
St-Honoré Sécurité (FR0010532655)	Monétaires	
St-Honoré Bond Allocation (FR0010144675)	Obligations	
St-Honoré Signature CT (FR0010172775)	Obligations	
Tricolore Rendement (FR0010594325)	Actions	
St-Honoré Europe Synergie (FR0010587642)	Actions	

#### AVERTISSEMENTS :

Du fait de leur simplification, les informations du présent document peuvent être partielles et n'ont de ce fait aucune valeur contractuelle. Ce document est non audité. La notice d'information des Fonds et les rapports annuels sont disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou du dépositaire et sur le site [www.edrip.fr](http://www.edrip.fr). Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment d'Edmond de Rothschild Investment Partners sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie d'Edmond de Rothschild Investment Partners.



## Les fonds

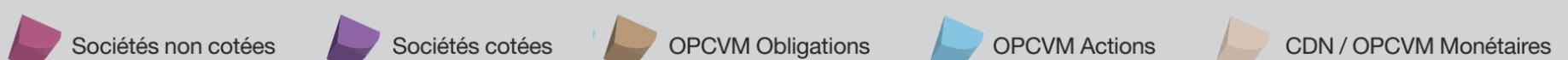
Partenariat & Innovation	Valeur liquidative		Performance		Répartition de l'actif
	Au 31/03/2010	À l'origine	Sur le semestre	Depuis l'origine	

<b>FCPI 1</b> MILLÉSIME 2007	16,30 €	16 €	+5,78 %	+1,88 %	
	<b>Commentaires de gestion</b> Nous avons poursuivi au cours du semestre la construction d'un portefeuille diversifié et ambitieux, en investissant notamment dans les sociétés <b>Géotec</b> , <b>Smile</b> et JP Peltier. Ainsi, au 31 mars 2010, Partenariat & Innovation 1 est en conformité avec ses obligations réglementaires, à savoir un minimum de 60 % de l'actif investi en société innovantes. La valeur liquidative de la part		progresse de 5,78 % sur le semestre, principalement grâce à la plus-value réalisée lors de la cession partielle de <b>Pangenetics</b> . La société a cédé au laboratoire américain Abbott une de ses molécules pour un montant de 170 M US\$, auxquels pourraient s'ajouter 20 MUS\$ complémentaires. Cette opération permet de réaliser un multiple de deux fois l'investissement initial.		

<b>FCPI 2</b> MILLÉSIME 2008	15,53 €	16 €	+ 0,06 %	- 2,93 %	
	<b>Commentaires de gestion</b> Levé en 2008, Partenariat & Innovation 2 a investi au cours du semestre dans les sociétés <b>Smile</b> et <b>Géotec</b> , à hauteur respectivement de 1,5 et 1,1 M€. Le fabricant de fours à hydrocarbures <b>Heurtey Petro &amp; Chem</b> , coté sur Alternext, a également fait l'objet d'un investissement de 100 K€.		Ainsi au 31 mars 2010, la part de l'actif de Partenariat & Innovation 2 investie en société innovantes s'élève à 19 %. La légère hausse de la valeur liquidative s'explique par la performance des titres cotés et des OPCVM actions du portefeuille.		

<b>FCPI 3</b> MILLÉSIME 2009	100,72 €	100 €	+ 0,27 %	+ 0,72 %	
	<b>Commentaires de gestion</b> La levée de Partenariat & Innovation 3, menée fin 2009, a été un succès avec un total des souscriptions de plus de 32 M€. Sur le premier trimestre, Partenariat & Innovation 3 a effectué deux investissements dans <b>Smile</b> (800 K€) et <b>Géotec</b> (1 M€). La trésorerie disponible en attente d'investissement a été placée en OPCVM, suivant une répartition équilibrée entre actions,		obligations et instruments monétaires. Ceci a permis à Partenariat & Innovation 3 de profiter du rebond des marchés boursiers du début de l'année, et des bons rendements actuellement proposés par le marché obligataire. Ainsi, la valeur liquidative du fonds s'inscrit en légère hausse de 0,72 % par rapport au nominal.		

<b>FIP</b> MILLÉSIME 2009	99,73 €	100 €	- 0,27 %	- 0,27 %	
	<b>Commentaires de gestion</b> Partenariat & Proximité a été levé fin 2009 et a recueilli un total de 3 M€ de souscriptions. Encore essentiellement investi en OPCVM diversifiés, il a effectué sa première prise de participation en mars 2010, dans la société <b>Archiveco</b> (externalisation et conseil en gestion d'archives) à hauteur de 270 K€.		La légère diminution de la valeur de la part par rapport au nominal s'explique par l'impact des frais de constitution, partiellement compensé par la hausse des marchés actions et obligations, auxquels le fonds est exposé de manière indirecte à travers des OPCVM.		





Studio Twin

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

## Dialogue sur l'Investissement

“

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

”

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

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

[edrip.fr](http://edrip.fr)



**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
INVESTMENT PARTNERS