



Société en commandite par actions au capital de 59 175 800 euros
Siège social : 1, rue Vernier – 75017 Paris
642 024 194 R.C.S. Paris

OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL INFORMATIONS SUR L'EVOLUTION DE L'ACTIVITE DU 1^{er} SEMESTRE 2008

Note préliminaire

Ce document présente certains éléments d'évolution de l'activité d'OFI Private Equity Capital intervenus lors du premier semestre 2008. Il ne constitue pas en l'absence d'arrêté des comptes consolidés de OFI Private Equity Capital ni le rapport financier semestriel qui sera publié le 29 septembre 2008 avec les états financiers consolidés d'OFI Private Equity Capital.

Les informations financières consolidées fournies sont donc des données estimées et n'ont pas fait l'objet d'un audit ou d'une revue de la part des commissaires aux comptes du Groupe.

1 Evolution et faits marquants

1.1 Activités et faits marquants du premier semestre 2008

Dans un contexte de marché perçu en début d'année comme peu favorable pour des investissements en LBO, le premier semestre 2008 a été très actif pour OFI Private Equity Capital avec trois transactions de LBO secondaire réalisées, et une quatrième opération prévue pour fin juillet. OFI Private Equity Capital conclut le semestre avec un portefeuille comprenant douze sociétés de qualité, ayant investi 106 millions d'euros en moins de trois ans.

Conçue en septembre 2005 et déployée depuis, la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital est concentré sur des opérations de LBO secondaire sur des entreprises françaises avec des valeurs d'entreprises comprises entre 15 et 75 millions d'euros, en investissant en equity et dette mezzanine. La stratégie vise à accompagner des équipes de management soudées et talentueuses dans leur stratégie de développement sur le long terme.

Cette stratégie d'investissement, particulièrement dans le contexte actuel, est perçue pertinente et favorable, tant par les équipes de management à la recherche d'un actionnaire financier stable pour aider le développement de la société, que par les banques prêteuses qui apprécient la solidité du modèle et l'efficacité des équipes d'investissement.

Au cours du premier semestre 2008, OFI Private Equity Capital a réalisé les opérations suivantes :

- le 10 juin 2008 investissement dans Fondis Electronic, le leader français du marché de l'équipement portatif à destination du contrôle de l'environnement, des matériaux, et notamment du diagnostic immobilier, via la distribution d'analyseurs portables à fluorescence X (XRF). Avec un investissement total de 14,3 millions d'euros, OFI Private Equity Capital détient 62,4 % du capital.
- le 15 mai 2008 investissement dans Gault & Frémont, le leader français sur le marché de niche de la conception et de la fabrication d'emballages en papier et carton à destination du secteur de la boulangerie-vienniserie-pâtisserie. Avec un investissement total (post syndication) de 9,3 millions d'euros, OFI Private Equity Capital détient 70,2 % du capital.
- le 24 avril 2008, acquisition d'un bloc du capital de Léon de Bruxelles, acteur français important de la restauration à thème dont les titres sont cotés sur NYSE Euronext Paris. Avec 47 restaurants, Léon de Bruxelles est le spécialiste de la brasserie belge. Une Offre Publique d'Achat (OPA) sur le solde des titres Léon de Bruxelles a été ouverte le 12 juin 2008. Avec un investissement total de 13,7 millions d'euros, OFI Private Equity Capital détient 38,42 % du capital (directement et indirectement) au 30 juin 2008.
- le 25 mars 2008, cession de la participation dans Bertrand Restauration SAS à Capzanine, pour un montant total de 1,7 millions d'euros. Compte tenu du faible montant investi et d'une simple position de mezzaneur, OFI Private Equity Capital

a accepté une proposition de rachat afin d'augmenter ses ressources d'investissement sur des opérations de LBO secondaire en equity et mezzanine.

Au cours du premier semestre 2008, OFI Private Equity Capital a également :

- distribué à ses actionnaires un dividende de 0,54 euros le 20 juin 2008, soit 3,2M€
- clôturé la période d'investissement du FCPR OFI PEC 1 après les opérations Léon de Bruxelles et Gault & Frémont. Au 30 juin 2008, le FCPR OFI PEC 1 détient onze sociétés dans son portefeuille d'investissement ;
- créé le FCPR OFI PEC 2 le 6 juin 2008 avec un engagement initial de 15 millions d'euros et un objectif de levée de 150 millions d'euros. OFI Private Equity Capital restera le souscripteur principal du FCPR OFI PEC 2 ;
- réalisé un investissement complémentaire de 3,0 millions d'euros dans Groupe Grand Sud (Soho) compte tenu de l'avancement du plan de restructuration ;
- tiré intégralement la ligne de crédit de 15 millions d'euros avec la Société Générale afin de financer en partie son plan d'investissement ;
- reçu 0,176 millions d'euros de remboursement de parts du FCPR Access Capital Fund I ; et
- publié son rapport annuel 2007 et son document de référence 2007.

De plus, au cours du premier semestre 2008, certaines sociétés du portefeuille d'investissement ont réalisé des étapes significatives dans leur développement :

- IMV Technologies a complété le rapprochement avec Gènes Diffusion, en intégrant l'activité porcine de ce dernier ; et
- Financière de Siam a noué un partenariat stratégique avec la société britannique Novus Sealing.

1.2 Développement d'OFI Private Equity

OFI Private Equity est le Gérant d'OFI Private Equity Capital, ainsi que la société de gestion des FCPRs OFI PEC 1 et OFI PEC 2. Au cours du premier semestre 2008 :

- Pierre Meignen a été promu Directeur d'Investissements en juin. Débutant sa carrière comme chargé d'affaires chez IDPC, il a notamment réalisé les investissements dans IMV Technologies, Crédirec, Mors Smitt et Léon de Bruxelles depuis qu'il a rejoint OFI Private Equity en 2005.
- Erwann Le Ligné a été promu Directeur d'Investissements en juin. Après trois ans passés dans le département de financements acquisition au sein de Crédit Agricole d'Ile-de-France, il a notamment réalisé les investissements dans Groupe Grand Sud (Soho) et Gault & Frémont depuis son arrivée chez OFI Private Equity en décembre 2006.
- Elisabeth Auclair a rejoint l'équipe en tant que Directeur Financier Adjoint à la fin du mois de mai. Elisabeth Auclair a passé 5 ans chez Ernst & Young Audit, avant de devenir Contrôleur Finance France du Groupe Imaje. Elle a passé les 7 dernières

années chez Groupe GSE, en tant que Directrice Consolidation/Fiscalité/Comptabilité Groupe.

- Mathieu BETRANCOURT a rejoint l'équipe en tant que Chargé d'Affaires courant avril. Ingénieur de l'École Nationale Supérieure des Télécommunications, il avait auparavant effectué un stage d'un an chez Astorg Partners en tant qu'analyste. Il est également titulaire d'une maîtrise et d'une licence en informatique effectuées à l'Université Paris-XI Orsay.

Au 30 juin 2008, l'équipe d'OFI Private Equity comprenait douze personnes constituant deux pôles de responsabilités :

- **Responsables des investissements** : sept personnes dirigées par Olivier Millet, Président du Directoire, et Jean-François Mallinjoud, Directeur Associé, ainsi que deux Directeur d'Investissements, deux Chargés d'affaires et une Assistante.
- **Responsables de l'administration financière** : cinq personnes dirigées par Eric Rocheteau, Directeur Financier et Elisabeth Auclair, Directeur Financier Adjoint, ainsi qu'un Financial manager, une Office manager et une Attachée de direction.

Il est envisagé qu'un Chargé d'Affaires rejoigne l'équipe au deuxième semestre.

1.3 Evolutions du marché *Private Equity* en France au premier semestre

Selon la revue *Capital Finance* (n° 893 du 7 juillet 2008), 109 opérations de LBO se sont nouées au premier semestre 2008, en baisse de 6 % par rapport au premier semestre 2007. Le recul du marché du LBO prédit en début d'année en raison de la crise des marchés de crédit ne s'est pas réalisé, ce qui confirme la durabilité des montages de d'acquisition avec effet de levier, la disponibilité des crédits senior des banques prêteuses, et surtout des sociétés dont l'actionariat a besoin d'évoluer. En terme de segment de marché, seules six opérations de LBO de plus de 150 millions d'euros de valeur d'entreprise ont été recensées au premier semestre 2008, ce qui indique la difficulté à réaliser des transactions sur ce segment de marché. Par contraste, 47 des 58 opérations de LBO primaire recensées par *Capital Finance* étaient inférieures à 100 millions d'euros de valeur d'entreprise.

1.4 Deal Flow

Au cours du deuxième trimestre 2008, OFI Private Equity a reçu 10 dossiers dont 7 étaient des opérations de LBO secondaires avec des valeurs d'entreprise entre 15 et 75 millions d'euros, soit 70% dans la cible d'investissement de OFI Private Equity. Tous types de secteurs étaient représentés dans les dossiers reçus (technologie, service, distribution, industrie).

2 Portefeuille de *private equity*

Au 30 juin 2008, OFI Private Equity Capital détenait un portefeuille de participations dans douze sociétés : Auto Escape, Axson Technologies, Mors Smitt Holdings, Crédirec, Siem Supranite, Groupe Japack, IMV Technologies, The Flexitallic Group, Inc., Groupe Grand

Sud (SOHO), Léon de Bruxelles, Gault & Frémont et Fondis Electronic. L'investissement en mezzanine dans Groupe Bertrand a été cédé au mois de mars.

L'ensemble du portefeuille *private equity* était valorisé au 30 juin 2008 à 121,5 millions d'euros, en hausse de 14,6 % par rapport au prix de revient initial de 106,0 millions d'euros, sans prendre en compte la plus value de 1,4 million d'euros réalisée à l'occasion de la cession partielle de titres Auto Escape lors de son introduction en bourse, ni les intérêts *cash* payés par le portefeuille mezzanine.

Portefeuille de private equity au 30 juin 2008

(en millions d'euros)	Prix de revient initial	Valorisation au 30 juin 2008	Variation
Portefeuille <i>equity</i>	61,0	73,5	+ 20,4 %
Portefeuille mezzanine	45,0	48,1	+ 6,8 %
Total	106,0	121,5	+ 14,6 %

Excluant l'entrée dans le portefeuille de trois nouvelles sociétés au premier semestre (Léon de Bruxelles, Gault & Frémont et Fondis Electronic), le portefeuille *private equity* était valorisé au 30 juin 2008 à 79,7 millions d'euros, en hausse de 24,2 % par rapport au prix de revient initial de 64,2 millions d'euros, sans prendre en compte la plus value de 1,4 million d'euros réalisée à l'occasion de la cession partielle de titres Auto Escape lors de son introduction en bourse, ni les intérêts *cash* payés par le portefeuille mezzanine. Le portefeuille *equity* (sans inclure les nouveaux entrants du portefeuille au premier semestre) est en hausse de plus de 36% par rapport à son prix de revient initial.

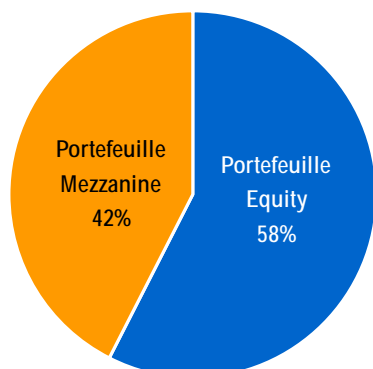
Portefeuille de private equity excluant investissements du premier semestre 2008

(en millions d'euros)	Prix de revient initial	Valorisation au 30 juin 2008	Variation
Portefeuille <i>equity</i>	34,5	46,9	+36,1 %
Portefeuille mezzanine	29,7	32,7	+10,3 %
Total	64,2	79,7	+24,2 %

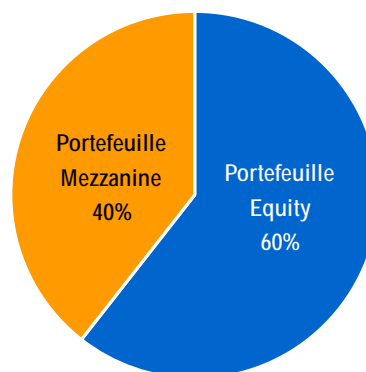
OFI Private Equity réalise des investissements en fonds propres (*equity*) et dette mezzanine. L'objectif d'OFI Private Equity Capital est généralement d'investir environ 60 % en fonds propres et quasi-fonds propres et 40 % en instruments de type mezzanine. Cependant, la structure du financement est adaptée en fonction de la taille des entreprises cibles, de leurs besoins de financements futurs, ainsi que les souhaits des différents intervenants, les dirigeants de la cible, les établissements bancaires ou les investisseurs.

La répartition du portefeuille *equity* et mezzanine est présentée ci-dessous :

Prix de revient initial



Valorisation au 30 juin 2008



Au 30 juin 2008, OFI Private Equity Capital détient 100 % des parts A du FCPR OFI PEC 1 créé le 24 mai 2007, ainsi que 100% des parts A du FCPR OFI PEC 2 créé le 6 juin 2008. OFI Private Equity Capital détient indirectement la totalité des investissements décrits ci-dessous à travers ces deux FCPR.

Le portefeuille de *private equity* est segmenté de la manière suivante :

- les sociétés dans lesquelles OFI Private Equity Capital détient le contrôle, et qui par conséquent, sont consolidées par méthode d'intégration globale en normes IFRS dans les comptes d'OFI Private Equity Capital ; et
- les sociétés dans lesquelles OFI Private Equity Capital ne détient pas le contrôle, et qui par conséquent, ne sont pas consolidées dans les comptes en normes IFRS d'OFI Private Equity Capital.

Les descriptions des sociétés du portefeuille de *private equity* au 30 juin 2008 qui suivent reposent sur des éléments purement économiques et ne prennent pas en compte les problématiques liées à la consolidation de certaines sociétés détenues par OFI Private Equity Capital.

2.1 Portefeuille de *private equity* - majoritaire

Holding Européenne d'Instrumentation - Fondis Electronic

Le 10 juin 2008, OFI Private Equity Capital (à travers le FCPR OFI PEC 2) a investi lors de l'acquisition de Fondis Electronic dans une opération de LBO secondaire valorisée à 51,8 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi (post syndication) 14,3 millions d'euros dans la holding de reprise Holding Européenne d'Instrumentation, dont 5,3 millions d'euros en mezzanine et 9,0 millions d'euros en *equity*, pour 62,42 % du capital. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose de trois sièges au conseil de surveillance de Fondis Electronic.

Créé en 1982, Fondis Electronic est devenu depuis quelques années le leader français du marché de l'équipement portatif à destination du contrôle de l'environnement, des

matériaux, et notamment du diagnostic immobilier, via la distribution d'analyseurs portables à fluorescence X (XRF) de la marque Niton dont Fondis Electronic est le distributeur exclusif en France depuis 1998.

Basé à Guyancourt (78), Fondis Electronic a réalisé en 2007 un chiffre d'affaires de 18,5 millions d'euros, soit un doublement en trois ans, et compte 35 collaborateurs. Au cours du premier semestre 2008, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 9,9 millions d'euros.

Fondis Electronic dispose d'une gamme complète d'équipements : microscopes électroniques, analyseurs de métaux et de matières plastiques, analyseurs pour la pollution de l'air, de l'eau et des sols, télémètres laser pour le mesurage Carrez, analyseurs gaz, contrôleurs d'installations électriques, logiciels, et toute une gamme dédiée au diagnostic immobilier dont l'analyseur plomb où la société totalise une part de marché de 60% en 2007. La Société continue de développer et de commercialiser de nouveaux produits.

Gault Invest - Gault & Frémont

Le 15 mai 2008, OFI Private Equity Capital (à travers le FCPR OFI PEC 1) a investi lors de l'acquisition de Gault & Frémont dans une opération de LBO secondaire valorisée à 35,0 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi (post syndication) 9,6 millions d'euros dans la holding de reprise Gault Invest, dont 4,3 millions d'euros en mezzanine et 5,1 millions d'euros en *equity*, pour 70,2 % du capital. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération. Le 6 juin 2008 la moitié de l'investissement initial de la mezzanine a été syndiqué à Céréa Mezzanine et à Uniconserves SA. OFI Private Equity dispose de quatre sièges au conseil de surveillance de Gault & Frémont.

Fondé en 1850 et basé à Saint Pierre des Corps (Tours), Gault & Frémont est le leader français sur le marché de niche de la conception et de la fabrication d'emballages en papier et carton à destination du secteur de la boulangerie-vienniserie-pâtisserie. En 2007, Gault & Frémont a réalisé un chiffre d'affaires net de 37,3 millions d'euros. Au cours du premier semestre 2008, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 16,9 millions d'euros.

Le plan de développement stratégique repose en partie sur des développements d'une activité à l'export, ainsi que des croissances externes potentielles en France comme à l'étranger.

Léon Invest 1 et Léon Invest 2 - Léon de Bruxelles

En avril 2008, OFI Private Equity Capital (à travers le FCPR OFI PEC 1) a investi lors de l'acquisition de Léon de Bruxelles dans une opération de LBO secondaire valorisée à 55,0 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a initialement investi 13,0 millions d'euros dans la holding de reprise Léon Invest 1 & Léon Invest 2, dont 5,7 millions d'euros en mezzanine et 7,3 millions d'euros en *equity*, pour 62,15 % du capital de Léon Invest 1, qui détient 100 % de Léon Invest 2. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose de quatre sièges au conseil de surveillance de Léon de Bruxelles.

L'investissement initial a servi à financer le rachat d'un bloc de 39,7% du capital de Léon de Bruxelles. Conformément à la réglementation boursière, Léon Invest 2 a reçu l'accord

de l'Autorité des marchés financiers d'ouvrir une offre publique d'achat (Offre) visant l'intégralité des titres de Léon de Bruxelles, au prix de 10,90 euros par action regroupée (coupon attaché). L'Offre dans un premier temps, s'est ouverte le 12 juin et a clôturé le 16 juillet. Dans les conditions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, l'Offre est réouverte à compter du 12 août 2008, pendant 20 jours de bourse jusqu'au 8 septembre 2008 inclus. L'avis de résultat définitif de l'Offre sera publié au plus tard 10 jours de bourse après la clôture de l'Offre réouverte.

Parallèlement à l'Offre, le FCPR OFI PEC 1 a procédé à des rachats de titres Léon de Bruxelles dans le marché, avec l'intention d'apporter tout titre acquis à l'Offre. Au 30 juin 2008, le FCPR OFI PEC 1 avait acquis 509 331 titres Léon de Bruxelles, pour un montant d'investissement complémentaire de 5,5 millions d'euros.

Léon de Bruxelles est un acteur français important de la restauration à thème. Avec 47 restaurants, Léon de Bruxelles est le spécialiste de la brasserie belge, proposant principalement des recettes de moules ainsi que d'autres produits belges (bières, gaufres, etc.). La Société a récemment ouvert trois nouveaux restaurants, à Creil, Beauvais, et Le Mans, avec des démarrages d'ouvertures très satisfaisants. L'activité comparable du périmètre est en légère progression au 1er semestre, avec un niveau de marge conforme aux projections.

Financière de SIAM – Siem Supranite

En octobre 2006, OFI Private Equity Capital (à travers le FCPR OFI PEC 1) a investi lors de l'acquisition de Siem Supranite dans une opération de LBO secondaire valorisée à 38,0 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi (post syndication) 9,2 millions d'euros dans la holding de reprise Financière de Siam, dont 4,6 millions d'euros en mezzanine et 4,6 millions d'euros en *equity*, pour 46,5 % du capital. Les FCPR OFI Europa I et OFICAP ont également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose de deux sièges au conseil de surveillance de Financière de Siam.

Basé à Paris, Siem Supranite se positionne comme un fournisseur de solutions industrielles en matière de produits d'étanchéité, pour une clientèle de grands donneurs d'ordres, et est depuis de nombreuses années un des leaders du marché français. Siem développe et fabrique des solutions d'étanchéité industrielle dans le domaine du raffinage, de la pétrochimie, de la chimie fine, et plus particulièrement dans le domaine nucléaire depuis plus de trente ans. Siem dispose d'une force de vente dédiée et d'une couverture nationale au travers d'ateliers de proximité. Sur l'exercice clos au 30 juin 2007, le chiffre d'affaires du Groupe Siem Supranite s'élève à 20,8 millions d'euros.

Les performances opérationnelle et financière sur les premiers six mois de 2008 sont en ligne avec le budget.

Financière de SIAM – The Flexitallic Group, Inc.

En octobre 2007, OFI Private Equity Capital (à travers le FCPR OFI PEC 1) a investi lors de l'acquisition de The Flexitallic Group, Inc. dans une opération de *build-up* avec Siem Supranite valorisé à 140 millions de dollars US. OFI Private Equity Capital a investi en *equity* (post syndication) 13,55 millions d'euros dans la holding de reprise Financière de Siam pour 50,7 % du capital. Les FCPR OFI Europa I et OFICAP ont également participé à

l'opération, qui a nécessité la restructuration de l'investissement initial de Financière de Siam datant d'octobre 2006. Un représentant de OFI Private Equity est President du *board* de FGI Acquisition Corp., filiale directe de Financière de Siam, et véhicule de reprise de The Flexitallic Group, Inc.

Basé à Houston (Texas, États-Unis), The Flexitallic Group, Inc. conçoit, produit et distribue une large gamme de solutions industrielles d'étanchéité à destination des raffineries, usines chimiques et pétrochimiques. Marque de référence sur son marché, Flexitallic est reconnu pour la qualité et le caractère innovant de ses offres, et en particulier pour ses produits à base de Thermiculite®. Flexitallic possède trois sites de production aux États-Unis et en Grande-Bretagne et dispose d'une force de vente mondiale avec plus de 750 partenaires distributeurs répartis dans 46 pays. Sur l'exercice clos au 30 septembre de 2007, le chiffre d'affaires de Flexitallic s'élève à 77,5 millions de dollars américains, en hausse de 15 % par rapport à l'exercice précédent.

Les performances opérationnelle et financière sur les premiers six mois de 2008 sont en ligne avec le budget.

Financière Aigle 1 et Financière Aigle 2 – IMV Technologies

En juin 2007, OFI Private Equity Capital (à travers le FCPR OFI PEC 1) a investi lors de l'acquisition d'IMV Technologies dans une opération de LBO secondaire valorisée à 40,8 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi (post syndication) 16,7 millions d'euros dans les holdings de reprise Financière Aigle 1 et Financière Aigle 2, dont 10,1 millions d'euros en mezzanine et 6,6 millions d'euros en *equity*, pour 64,8 % du capital. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose de trois sièges au conseil de surveillance d'IMV Technologies.

Basé à L'Aigle en Normandie, IMV Technologies est le leader mondial pour la conception, la fabrication et la distribution de matériel pour insémination artificielle animale (14 espèces animales). Le chiffre d'affaires semestriel d'IMV Technologies au 30 juin 2008 s'élevait à 24,0 millions d'euros.

En janvier 2008, IMV Technologies a également réalisé l'acquisition de l'activité de matériel d'insémination porcine de Gènes Diffusion (avec un chiffre d'affaires de l'ordre de 5,0 millions d'euros), et a aussi conclu un partenariat avec Gènes Diffusion qui devrait permettre le développement de nouvelles applications dans le domaine de l'insémination animale. À cette occasion, Gènes Diffusion est entré dans le capital de Financière Aigle 2 à hauteur de 9,0 %.

Suite à l'acquisition de CIE Plast en décembre, l'intégration s'est réalisée de manière très satisfaisante ; en revanche le démarrage de l'activité Gènes Diffusion est plus cadencé. IMV reste à la recherche d'autres opportunités de croissance externe, compte tenu de la puissance de son réseau de distribution mondiale.

La bonne tenue du marché bovin est balancée avec une activité porcine plus difficile, notamment aux USA avec la création d'un concurrent nouveau et l'effet de la parité €/\$. Ceci étant, IMV est en cours de lancement de plus d'une dizaine de nouveaux produits, avec un dynamisme commercial très fort. En particulier, le lancement au mois de juillet d'une nouvelle série d'équipements pour le segment porcine est très attendu par le marché.

Les livraisons des premiers équipements pour les établissements français du sang sont en cours, avec un fort potentiel sur l'exercice et les suivants.

Financière Fiméga - Groupe Grand Sud (SOHO)

En octobre 2007, OFI Private Equity Capital (à travers le FCPR OFI PEC 1) a investi lors de l'acquisition du Groupe Grand Sud (SOHO) dans une opération de LBO secondaire valorisée à 24 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi 11,4 millions d'euros dans la holding de reprise Financière Fiméga, dont 7,8 millions d'euros en mezzanine et 3,6 millions d'euros en *equity*, pour 59,5 % du capital. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose de trois sièges au conseil de surveillance de Groupe Grand Sud (SOHO). En avril 2008, OFI Private Equity Capital (à travers le FCPR OFI PEC 1) a investi un complément de 3,0 millions d'euros sous forme de compte courant d'actionnaire.

Basé à Marseille, le Groupe Grand Sud (SOHO) est un spécialiste de la vente de cadeaux. Principalement constitué du réseau de magasins Soho, en propre (48 magasins) et en franchises (92 magasins franchisés à travers la France), il développe aussi une activité d'importateur / grossiste au sein de la société Grand Sud Diffusion. Avec 140 points de vente, le groupe occupe une position de leader en France sur le marché du cadeau. Le chiffre d'affaires du Groupe Grand Sud (SOHO) était de 33,2 millions d'euros sur l'exercice qui s'est clôturé le 28 février 2008, en progression de 17 % par rapport à 2007 sur la même période.

Après l'arrivée du Directeur Financier en 2007, le renforcement de l'équipe managériale a continué avec le recrutement d'Emmanuel Gendre, Directeur Soho, ainsi que Dimitri Marguin, Directeur de Réseau succursales, qui renforce significativement le management déjà en place, et ce de façon largement anticipée par rapport au plan initial.

Compte tenu de la conjoncture économique en France, les perspectives à fin 2008 restent prudentes à court terme, mais à long terme le management du groupe Grand Sud reste confiant compte tenu du fait de la mise en place des systèmes, du management et outils en ligne avec les objectifs initiaux.

2.2 Portefeuille de *private equity* - minoritaire

Auto Escape

En mai 2005, OFI Private Equity Capital a investi dans la société Auto Escape (anciennement Escape Voyages Holding) dans une opération de LBO valorisée à 7 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi 1,1 million d'euros, dont environ 1 million d'euros en obligations convertibles et 0,1 million d'euros en *equity*. Cette participation, transférée au FCPR OFI PEC 1 au 31 mai 2007, représente 25,94 % du capital dilué après conversion des obligations. Le FCPR OFICAP a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose d'un siège au conseil d'administration d'Auto Escape.

Auto Escape est un courtier spécialisé dans la location de voitures de tourisme.

En février 2007, la société Auto Escape a été introduite en bourse sur Alternext dans une logique de financement d'une croissance externe en Europe, d'une consolidation des

moyens humains, technologiques, marketing et d'un accroissement de sa notoriété. L'introduction s'est réalisé au cours de 5,53 euros pour un prix de revient de 1 euros, et la cession de 31 % de la position a permis de dégager une plus value brute de 1,4 million d'euros.

Au 30 mars 2008, Auto Escape a publié un chiffre d'affaires en progression de 29,8 % à 7,4 M€. Le carnet de réservation progresse quant à lui de 26,9 % à 9,2 M€. En France, Auto Escape continue à surperformer son marché avec un chiffre d'affaires de 6,8 M€, en hausse de près de 26 %. L'international confirme sa montée en puissance avec une activité qui progresse de 94 % et représente désormais 8,3 % du chiffre d'affaires du Groupe. Sur la même période de l'exercice 2006/2007, l'international représentait 5,4 % du chiffre d'affaires total. Les sites espagnol et italien, lancés en 2006, sont au cœur de cette dynamique avec un chiffre d'affaires cumulé en progression de 69 %.

Au-delà de la croissance de l'activité tant en France qu'à l'international, le premier semestre a été marqué par :

- la hausse du panier moyen qui s'établit à 270 € contre 246 € sur le premier semestre 2006/2007,
- l'extension des accords B to B to C par la signature d'un partenariat avec Voyages Auchan,
- la contribution croissante d'internet comme canal de vente ; 25 % des réservations du semestre ont été réalisées en « self-booking » sur internet, contre 18 % sur le premier semestre 2006/2007.

Ces évolutions constituent des facteurs positifs pour les prochains mois, tant en termes de croissance que de progression des résultats.

Le 1^{er} juillet 2008, Auto Escape a annoncé la signature d'un partenariat exclusif avec le réseau Rent A Car, spécialiste de la location courte durée et de proximité.

Dans le cadre de l'accord signé entre les deux sociétés, Auto Escape met à disposition des clients de Rent A Car l'ensemble de son offre de location de véhicules à l'international (hors France métropolitaine, Dom-Tom, destinations pour lesquelles Rent A Car commercialise ses propres services).

Au 30 juin 2008 le cours de l'action Auto Escape a clôturé à 2,79 euros.

Axson Technologies

En janvier 2006, OFI Private Equity Capital a investi lors de l'acquisition d'Axson Polymers Technologies dans une opération de LBO secondaire valorisée à 31 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi 1,5 million d'euros en *equity*, ce qui représente 14,09 % du capital dilué. Cette participation a été transférée au FCPR OFI PEC 1 au 31 mai 2007. Le FCPR OFICAP a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose d'un siège au conseil d'administration.

Axson Technologies est le leader européen (numéro 2 mondial) dans la conception, formulation et production de résines de hautes performances et des composites pour des applications technologiques avancées, destinés aux secteurs automobiles, aéronautique et électroniques, notamment.

Pour le premier semestre l'activité et les marges sont très proches de l'exercice 2007, avec une bonne tenue de l'activité en Europe, une activité plus difficile aux USA et au Japon, et l'annulation d'une importante commande de méthaniers en tout début de l'année. En effet, l'ensemble des activités européennes sont fortes, assez peu fluctuantes et souvent régulièrement renouvelées. Les fluctuations monétaires et des crises de croissance affectent le reste des activités mais en devises constantes, ces activités demeurent stables.

Un nouveau directeur financier est arrivé au cours du premier semestre

Dans un contexte généralement moyen, le groupe va poursuivre en 2008 sa politique de restructuration en particulier sur les nouveaux marchés et en Asie.

Crédirec

En avril 2006, OFI Private Equity Capital a investi lors de l'acquisition de Crédirec dans une opération de LBO secondaire valorisée à 46,9 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi 2,5 millions d'euros dans la holding de reprise LDC Finance (récemment renommé Crédirec), dont 1,5 million d'euros en mezzanine et 1,0 million d'euros en *equity*, pour 9,8 % du capital dilué. Cette participation a été transférée au FCPR OFI PEC 1 au 31 mai 2007. Le FCPR OFICAP a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose d'un siège au conseil de surveillance.

Crédirec est un acteur de référence du recouvrement amiable de créances bancaires civiles. Le chiffre d'affaires de Crédirec s'élève à 25,5 millions d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2007, en hausse de 11,5 % par rapport à l'exercice 2006. A fin avril, le compte de résultat est légèrement supérieur au budget en chiffre d'affaires (activité acquisition et servicing) et en résultat.

La société est très active sur son marché avec beaucoup d'appels d'offres effectués. Le constat est que la prise de part de marché est difficile lorsque les clients sont déjà en relation avec un prestataire (en servicing ou en acquisition). Néanmoins l'activité continue à progresser, et des discussions devront avoir lieu avec les partenaires bancaires de la société pour permettre de saisir des opportunités d'acquisition de portefeuilles volumineux.

Mors Smitt Holdings

En mars 2006, OFI Private Equity Capital a investi lors de l'acquisition Mors Smitt Holdings dans une opération de LBO Secondaire valorisée à 35 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi 3,7 millions d'euros dans la holding de reprise Mors Smitt Holdings, dont 2,5 millions d'euros en mezzanine et 1,2 million d'euros en *equity* représentant 14,0 % du capital. Cette participation a été transférée au FCPR OFI PEC 1 au 31 mai 2007. Le FCPR OFICAP a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose d'un siège au conseil de surveillance.

Mors Smitt Holdings est un des acteurs majeurs du marché de composants électriques principalement pour les applications ferroviaires, mais aussi marines et industrielles. Sur l'exercice clos au 31 décembre 2007, le chiffre d'affaires s'élève à 27,0 millions d'euros, en hausse de 8,8 %. La rentabilité est inférieure au budget, principalement du fait du décalage dans le temps de commandes de relais de signalisation (Relais B), plus faibles tout au long de l'année. Tel que prévu, ces commandes se sont concrétisées au premier

semestre 2008. Le carnet de commande 2008 est en forte hausse, à près de 22 millions d'euros, et le budget annuel de carnet de commande est atteint à fin mai 2008. De plus, les homologations SNCF de nouveaux produits sont conformes aux espérances, et la progression du niveau d'activité est très encourageante.

Le développement de l'activité en Asie est satisfaisant, avec le recrutement du responsable commercial Asie, l'ouverture du bureau commercial à Hong Kong et l'avancée du projet d'implantation d'une unité de production en Chine.

BFR Investissements – Groupe Japack

En février 2007, OFI Private Equity Capital a investi lors de l'acquisition du Groupe Japack dans une opération de LBO secondaire valorisée à 9,8 millions d'euros. OFI Private Equity Capital a investi (post syndication) 1,8 million d'euros en *equity* à travers la holding de reprise BFR Investissements, pour 28,3 % du capital. Cette participation a été transférée au FCPR OFI PEC 1 au 31 mai 2007. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose de deux sièges au comité d'échange de Groupe Japack.

Le Groupe Japack est un distributeur de machines d'emballage et de conditionnement dans le secteur agro-alimentaire. Au titre de l'exercice clos le 31 mars 2008, le chiffre d'affaires s'élève à 36,0 millions d'euros, en hausse de 32 %. L'exercice clos le 31 mars 2008 est en avance sur le *business plan*, grâce à un carnet de commandes du groupe très bien orienté, la réception de plusieurs commandes importantes, et un effet de change €/Yen, favorable. Le Groupe Japack dégage de forts *cash flow* et est en avance sur le remboursement de la dette d'acquisition.

Ces derniers mois la Société a noté un ralentissement de l'activité sur la partie pièces détachées, qui est le signe d'un ralentissement possible des investissements des clients. Le carnet de commandes est correct chez Latinpack et Lassoudry mais est faible concernant le pôle industrie (SPGS et Eurocri). La création de Latinpack Iberica est en cours, et plusieurs croissances externes sont également à l'étude.

2.3 Investissement historique

L'investissement dans le FCPR Access Capital Fund I réalisé par la Société il y a plus de cinq ans n'est pas détenu à travers un des FCPR de la Société. L'investissement dans le FCPR Access Capital Fund I représente moins de 1,0 % de l'ANR (économique) de la Société au 30 juin 2008. Au cours du premier semestre 2008, le FCPR Access Capital Fund I a procédé à une distribution de 0,176 millions d'euros. Les distributions n'ont généré aucune plus ou moins value. Il n'y a pas eu d'appel de capitaux sur le FCPR Access Capital Fund I. Le FCPR Access Capital Fund I ne procédera plus à des appels de capitaux mais poursuivra sa politique de distribution au cours des prochains mois.

2.4 Valorisation du portefeuille de *private equity*

Au 30 juin 2008, OFI Private Equity Capital détenait, à travers le FCPR OFI PEC 1 et le FCPR OFI PEC 2, un portefeuille de 12 participations directes, étant précisé que les investissements dans Siem Supranite et The Flexitallic Group, Inc. sont regroupés dans

leur holding de reprise, la Financière de Siam. Les tableaux ci-dessous présentent la valorisation en equity et en mezzanine de chacun des investissements des portefeuilles-participations majoritaires et participations minoritaires, respectivement.

en millions d'euros

Société	Détention en mois	Type	Prix de revient initial	Valorisation au 31 mars 2008	Valorisation au 30 juin 2008	Evolution depuis le dernier trimestre	Création de valeur depuis l'investissement	Multiple
		Equity	€ 9,0	€ 0,0	€ 9,0	€ 9,0	€ 0,0	
		Mezzanine	€ 5,3	€ 0,0	€ 5,4	€ 5,4	€ 0,0	
Fondis Electronic	1		€ 14,3	€ 0,0	€ 14,4	€ 14,4	€ 0,0	1,00x
		Equity	€ 5,1	€ 0,0	€ 5,1	€ 5,1	€ 0,0	
		Mezzanine	€ 4,3	€ 0,0	€ 4,4	€ 4,4	€ 0,1	
Gault & Frémont	1		€ 9,3	€ 0,0	€ 9,4	€ 9,4	€ 0,1	1,01x
		Equity	€ 12,5	€ 0,0	€ 12,5	€ 12,5	€ 0,0	
		Mezzanine	€ 5,7	€ 0,0	€ 5,8	€ 5,8	€ 0,1	
Léon de Bruxelles	2		€ 18,2	€ 0,0	€ 18,3	€ 18,3	€ 0,1	1,01x
		Equity	€ 3,6	€ 3,6	€ 3,6	€ 0,0	€ 0,0	
		Mezzanine	€ 10,8	€ 8,2	€ 11,5	€ 3,3	€ 0,7	
Groupe Grand Sud (Soho)	9		€ 14,4	€ 11,9	€ 15,1	€ 3,3	€ 0,7	1,05x
		Equity	€ 6,4	€ 7,4	€ 7,4	€ 0,0	€ 1,0	
		Mezzanine	€ 9,9	€ 10,8	€ 11,1	€ 0,3	€ 1,3	
IMV Technologies	13		€ 16,3	€ 18,2	€ 18,5	€ 0,3	€ 2,2	1,14x
		Equity	€ 18,2	€ 22,9	€ 22,9	€ 0,0	€ 4,7	
		Mezzanine	€ 5,0	€ 6,3	€ 6,5	€ 0,2	€ 1,5	
Financière de Siam	21		€ 23,2	€ 29,2	€ 29,4	€ 0,2	€ 6,2	1,27x
Total Equity - participations majoritaire			€ 54,8	€ 33,8	€ 60,4	€ 26,6	€ 5,6	
Total Mezzanine - participations majoritaire			€ 41,0	€ 25,4	€ 44,7	€ 19,4	€ 3,8	
Total participations majoritaire			€ 95,7	€ 59,2	€ 105,1	€ 45,9	€ 9,4	1,10x

en millions d'euros

Société	Durée de détention (mois)	Type	Prix de revient initial	Valorisation au 31 mars 2008	Valorisation au 30 juin 2008	Evolution depuis le dernier trimestre	plus value réalisé	Création de valeur depuis l'investissement	Multiple
		Equity	€ 1,8	€ 3,1	€ 3,8	€ 0,7		€ 2,0	
Groupe Japack	17		€ 1,8	€ 3,1	€ 3,8	€ 0,7	€ 0,0	€ 2,0	2,09x
		Equity	€ 1,0	€ 1,1	€ 1,1	€ 0,0		€ 0,1	
		Mezzanine	€ 1,5	€ 1,8	€ 1,8	€ 0,0		€ 0,3	
Crédirec	27		€ 2,5	€ 2,9	€ 2,9	€ 0,0	€ 0,0	€ 0,4	1,14x
		Equity	€ 1,2	€ 1,8	€ 2,2	€ 0,5		€ 1,0	
		Mezzanine	€ 2,6	€ 3,0	€ 3,1	€ 0,1		€ 0,6	
Mors Smitt	28		€ 3,7	€ 4,8	€ 5,3	€ 0,6	€ 0,0	€ 1,6	1,43x
		Equity	€ 1,5	€ 2,4	€ 2,6	€ 0,2		€ 1,1	
Axson	30		€ 1,5	€ 2,4	€ 2,6	€ 0,2	€ 0,0	€ 1,1	1,75x
		Equity	€ 0,8	€ 1,6	€ 2,2	€ 0,6	€ 1,4	€ 2,8	
Auto Escape	38		€ 0,8	€ 1,6	€ 2,2	€ 0,6	€ 1,4	€ 2,8	2,79x
Total Equity - participations minoritaire			€ 6,2	€ 10,0	€ 11,9	€ 1,9	€ 1,4	€ 7,0	
Total Mezzanine - participations minoritaire			€ 4,1	€ 4,8	€ 4,9	€ 0,1	€ 0,0	€ 0,8	
Total participations minoritaires			€ 10,3	€ 14,7	€ 16,8	€ 2,0	€ 1,4	€ 7,9	1,63x
Total Equity			€ 61,0	€ 44,9	€ 73,5	€ 28,5	€ 1,4	€ 13,9	
Total Mezzanine			€ 45,0	€ 29,0	€ 48,1	€ 19,1	€ 0,0	€ 3,1	
Total portefeuille			€ 106,0	€ 74,0	€ 121,5	€ 47,6	€ 1,4	€ 16,9	1,15x

3 Résultats des activités

3.1 Présentation générale du Groupe OFI Private Equity Capital

OFI Private Equity Capital est une société d'investissement qui exerce une activité d'acquisition et de gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Elle investit principalement sur des opérations de type LBO secondaires en fonds propres, quasi-fonds propres et en mezzanine dans des sociétés françaises non cotées.

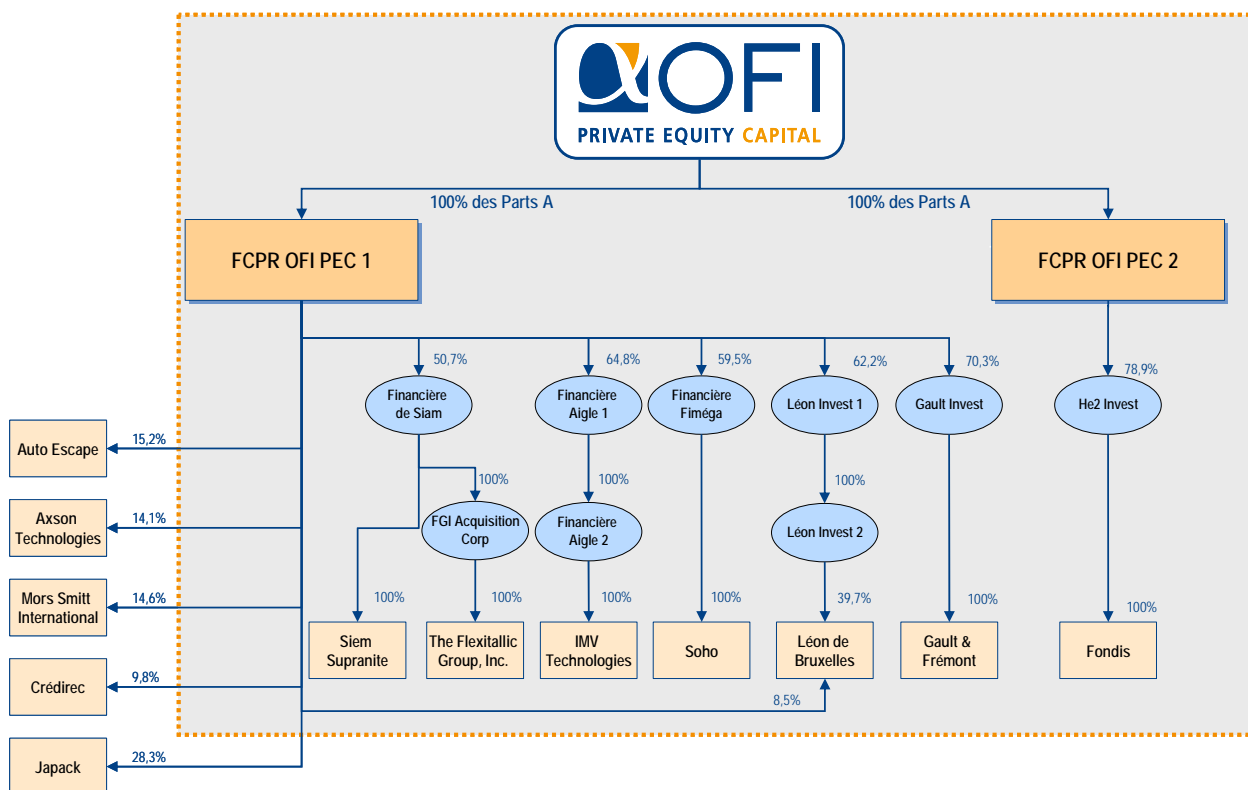
Les états financiers consolidés du Groupe OFI Private Equity Capital comprennent la société mère, OFI Private Equity Capital, et ses filiales (désignées ensemble le « **Groupe** »).

Le périmètre du Groupe tel qu'il sera retenu dans les comptes consolidés du 30 juin 2008 est le suivant :

- OFI Private Equity Capital ;
- le FCPR OFI PEC 1 créé le 24 mai 2007, dont OFI Private Equity Capital a souscrit 100% des parts A ;
- le FCPR OFI PEC 2 créé le 6 juin 2008, dont OFI Private Equity Capital a souscrit 100% des parts A au 30 juin 2008;
- les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle, directement ou indirectement (ensemble les « **Filiales** ») :
 - Siem Supranite à partir du 23 avril 2007 ;
 - IMV Technologies à partir du 7 juin 2007 ;
 - Groupe Grand Sud (SOHO) à partir du 17 octobre 2007 ;
 - The Flexitallic Group, Inc. à partir du 30 octobre 2007 ;
 - Léon de Bruxelles à partir du 24 avril 2008 ;
 - Gault et Frémont à partir du 15 mai 2008 (entrée de périmètre le 30 juin 2008);
 - Fondis Electronic à partir du 10 juin 2008 (entrée de périmètre le 30 juin 2008).

La consolidation par intégration globale des Filiales, qui constituent des participations de *private equity* du portefeuille d'OFI Private Equity Capital, a des impacts significatifs sur les états financiers consolidés de la Société. Les comptes consolidés de la Société rassemblent les opérations de toutes les Filiales à partir de leur entrée dans le périmètre du Groupe. De ce fait, les résultats consolidés du Groupe ne reflètent pas uniquement l'activité de *private equity* de la Société. La Société estime que son activité d'investissement en *private equity* peut se lire dans l'ANR (économique).

Le graphique ci-dessous présente le périmètre de consolidation qui sera retenu dans les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2008.



Compte tenu de la complexité de consolider les sept sociétés du portefeuille avec des activités différentes et des dates de clôture qui ne sont pas homogènes, OFI Private Equity Capital publiera ses comptes consolidés semestriels audités le 30 septembre 2008.

3.2 Chiffre d'affaires consolidé estimé

Le chiffre d'affaires consolidé estimé du Groupe au premier semestre s'élève à 92,3M€, pour 11,9M€ au premier semestre 2007. La hausse s'explique par la rentrée dans le périmètre de cinq des sociétés du portefeuille depuis le 30 juin 2007. Le tableau ci-dessous présente la provenance par filiale du chiffre d'affaires du Groupe au premier semestre 2008 :

Répartition du chiffre d'affaires 1 ^{er} semestre 2008	Comptes consolidés estimés	Proforma (CA depuis 01/01/2008)
IMV Technologies	24,1	24,1
Siem Supranite et The Flexitallic Group, Inc.	39,8	39,8
Groupe Grand Sud (SOHO)	11,9	11,9
Léon de Bruxelles	12,8	38,7
Gault & Frémont		17,4
Fondis Electronic		9,9
FCPR OFI PEC 1 et FCPR OFI PEC 2 (yc financier)	3,6	3,6
Chiffre d'affaires du Groupe OFI Private Equity Capital	92,2 M€	145,4M€

Le CA du trimestre présenté par branche d'activité est le suivant :

M€	30/6/08	2ème trimestre 2008	2ème trimestre 2007
Produits financiers sur portefeuille de trésorerie	0,6	0,2	5,1
Portefeuille de Private Equity - participations majoritaires	88,6	51,0	3,5
Portefeuille de Private Equity - participations minoritaires	1,7	2,1	3,0
Autres	1,4	1,3	0,0
	92,3	54,6	11,6

3.3 Actif net réévalué (économique)

(a) Actif net réévalué (économique) au 30 juin 2008

L'actif net réévalué (économique) au 30 juin 2008 s'élève à 110,8 millions d'euros ou 18,72 euros par action, en hausse par rapport à l'actif net réévalué (économique) au 31 mars de 18,47 euros (après prise en compte de la distribution d'un dividende de 0,54€ par action le 20 juin) par action.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'Actif Net Réévalué (économique)

OFI Private Equity Capital
Actif Net Réévalué (économique) au 30 juin 2008
en millions d'euros

Intitulé	ANR (économique)	Portefeuille Private Equity - Majoritaire	Portefeuille Private Equity - Minoritaire	Portefeuille de Trésorerie	Autres Actif	Autres Passif	Total
Actifs financiers en juste valeur par résultat	17,7		16,8		0,9		17,7
Titres de participation	61,1	60,4			0,8		61,1
Immobilisations financières groupe	44,7	44,7					44,7
Actifs financiers en juste valeur par résultat	6,3			6,3			6,3
Disponibilités	1,5			1,5			1,5
Autres créances	1,6				1,6		1,6
Total actif	133,0	105,1	16,8	7,8	3,3	0,0	133,0
Dettes financières	15,0					15,0	15,0
Provisions pour Impôt différé	3,5					3,5	3,5
Provisions pour Parts B (carried interest)	1,8					1,8	1,8
Autres provisions (option achat Auto Escape)	0,5					0,5	0,5
Dettes fournisseurs	0,9					0,9	0,9
Autres dettes	0,1					0,1	0,1
Total passif	21,8	0,0	0,0	0,0	0,0	21,8	21,8
Actif net	111,2	105,1	16,8	7,8	3,3	-21,8	111,2
Part minoritaire	0,4					0,4	0,4
Actif net part de groupe au 30 juin 2008	110,8	105,1	16,8	7,8	3,3	-22,2	110,8
Actif net réévalué économique au 30 juin 2008	110,8	105,1	16,8	7,8	3,3	-22,2	110,8
Actif net réévalué économique par action au 30 juin 2008		17,77 €	2,84 €	1,31 €	0,56 €	-3,75 €	18,72 €
répartition		94,9%	15,2%	7,0%	3,0%	-20,0%	100,0%

Le portefeuille de private equity a été favorablement impacté par les revalorisations à la hausse de Groupe Japack, Axson Technologies, Mors Smitt, et d'AutoEscape et Crédirec. Le Cours de bourse de ce dernier est en hausse de 34,8% sur le trimestre, de 2,07€ au 31 mars 2008 à 2,79 € au 30 juin 2008. La valeur du portefeuille de private equity (à périmètre constant) est en hausse de 5,7 millions d'euros, ou 7,7 % sur le trimestre.

Les autres actifs comprennent principalement l'investissement historique (0,9 million d'euros) et des créances (1,6 millions d'euros), dont 1,4 millions d'euros proviennent de la société de gestion OFI Private Equity en rétrocession de commissions sur opérations, qui ont pour effet de diminuer les frais de gestion des FCPRs.

Comme pour les périodes antérieures, les autres passifs comprennent une provision pour impôts différés (3,5 millions d'euros) calculée au taux de 33,33%, taux qui aurait été appliqué si le portefeuille avait été cédé au 30 juin 2008. Cette provision pourra être reprise en partie dans le futur si aucune cession n'intervient dans le délai de deux ans, compte tenu de la baisse du taux d'imposition qui leur sera alors applicable. Les autres passifs comprennent également une provision de « carried interest » (1,8 millions d'euros) liée à l'intéressement sur plus values principalement pour l'équipe de la société de gestion, OFI Private Equity et également pour l'associé commandité, OFI PE Commandité. Cette provision est calculée en fonction des plus values latentes estimées, mais le carried interest ne sera payé qu'après la réalisation effective de la valeur du portefeuille d'investissements.

(b) Définition de l'actif net réévalué (économique)

Les comptes consolidés d'OFI Private Equity Capital seront établis selon les normes comptables IFRS. Dans le cadre de son activité de capital investissement, la Société est amenée à exercer une influence notable sur certaines sociétés.

Conformément à la norme IAS 28, ces titres sont exclus du périmètre de consolidation et classés en instruments financiers en juste valeur par résultat. Ce traitement est appliqué à l'ensemble du portefeuille de titres de l'activité de *private equity* détenu par OFI Private Equity Capital, à travers le FCPR OFI PEC 1 et le FCPR OFI PEC 2.

Les sociétés sur lesquelles OFI Private Equity Capital exerce un contrôle, directement ou indirectement, seront consolidées par intégration globale. Au 30 juin 2008, les comptes consolidés intégreront le changement du périmètre de la Société, notamment la consolidation du FCPR OFI PEC 1, du FCPR OFI PEC 2, des sociétés IMV Technologies, Groupe Grand Sud (SOHO), Siem Supranite, The Flexitallic Group, Inc., Léon de Bruxelles, Gault & Fremont, et Fondis Electronic ainsi que de leurs holdings d'acquisition respectives.

Afin de permettre une plus grande lisibilité et comparabilité dans le temps, OFI Private Equity Capital publie trimestriellement un actif net réévalué (économique) (l'« **ANR (économique)** »). Cet ANR (économique) est un indicateur financier qui reflète la performance économique de la Société en sa qualité de société d'investissement. L'ANR (économique) est calculé sur un périmètre de consolidation restreint n'intégrant qu'OFI Private Equity Capital, le FCPR OFI PEC 1 et le FCPR OFI PEC 2 ; toutes les participations des FCPRs étant valorisées en tant qu'instruments financiers en juste valeur par résultat. Compte tenu d'un périmètre de consolidation différent, l'ANR (économique) n'est pas strictement comparable aux comptes consolidés de la Société.

(c) Méthode et périodicité de détermination

L'actif net réévalué (économique) est calculé et publié à la fin de chaque trimestre, conformément aux normes en vigueur édictées par l'AFIC et l'EVCA.

L'objectif du processus de valorisation adoptée par le Groupe réside dans la recherche de la juste valeur de chacune des participations du portefeuille, en conformité avec les préconisations de l'AFIC-EVCA dans son guide 2005 et amendé en 2006 (Guide international d'évaluation à l'usage du capital investissement et du capital risque). La juste valeur correspond au montant pour lequel un actif peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Les règles et méthodes d'évaluation font l'objet d'explications détaillées au point 5.9 des annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2007 – « Synthèse de processus de valorisation ».

4 EVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES D'AVENIR

4.1 Evènements postérieurs à la clôture

- A la suite de la clôture de l'Offre publique d'Achat sur les titres de Léon de Bruxelles le 16 juillet 2008, 2.891.320 actions ont été présentées. En conséquence, Léon Invest 2 détient directement au 31 juillet 2008, 87,69 % du

capital et 87,19 % des droits de vote du capital de Léon de Bruxelles (incluant les actions dont elle était déjà propriétaire avant l'ouverture de l'Offre). En incluant les actions acquises sur le marché par le FCPR OFI PEC 1, au 31 juillet 2008 OFI Private Equity Capital détient indirectement par l'intermédiaire du FCPR OFI PEC 1 et de Léon Invest 2, 89,30 % du capital et 88,79 % des droits de vote de cette société. L'Offre sera réouverte selon un calendrier qui fera l'objet d'un avis publié par l'Autorité des marchés financiers et dans les conditions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF.

- Le 25 juillet 2008 le Groupe MACIF, en tant qu'actionnaire principal de la Société, a financé un compte courant d'actionnaire à hauteur de 25 millions d'euros. Ce compte courant porte un taux d'intérêt de Euribor (six mois) plus 1,0% et doit être remboursé au plus tôt à l'émission de valeurs mobilières de la Société et au plus tard le 25 juillet 2009. La Société étudie une émission d'obligations afin de refinancer ce compte courant et de se doter de ressources supplémentaires.
- En conséquence du financement de compte courant, OFI Private Equity Capital a augmenté son engagement dans le FCPR OFI PEC 2, lequel est passé de 15 millions d'euros à 40 millions d'euros.
- Le 16 juillet 2008, OFI Asset Management, pour le compte de plusieurs de ses investisseurs, a souscrit à un engagement de 5 millions d'euros dans le FCPR OFI PEC 2, portant l'engagement total du FCPR à 45 millions d'euros.
- Le 31 juillet 2008, OFI Private Equity Capital a réalisé l'acquisition de 62,3% du capital de Dessange International. Créé dans les années 1950, Dessange International est la référence haut de gamme de la coiffure en France. Principalement axé sur un modèle de franchises, Dessange International compte plus de 1 000 salons, dont 40 % à l'étranger (principalement Europe), développe 3 gammes de prestations avec 3 enseignes distinctes : Dessange pour le haut de gamme, Camille Albane pour le moyen-haut de gamme et Frédéric Moréno également pour le moyen de gamme. L'investissement d'OFI Private Equity Capital de 29,9 millions d'euros en equity et en mezzanine a été réalisé à travers le FCPR OFI PEC 2. OFI Private Equity Capital envisage de syndiquer environ 10 millions d'euros de cet investissement dans les mois à venir.
- A compter du 1^{er} août 2008, tout nouvel investissement réalisé par OFI Private Equity le sera à travers le FCPR OFI PEC 2 uniquement, les autres fonds gérés par OFI Private Equity ayant tous clôturé leur période d'investissement, y compris le FCPR OFI PEC 1. Ce dernier, néanmoins, ainsi que les autres FCPR gérés par OFI Private Equity, pourront réinvestir dans une ou plusieurs des sociétés de leur portefeuille existant.
- Compte tenu de la complexité de consolider 7 sociétés du portefeuille avec des activités différentes et des dates de clôture qui ne sont pas homogènes, OFI Private Equity Capital publiera ses comptes consolidés semestriels audités le 30 septembre 2008.

4.2 Perspectives pour l'exercice 2008

Avec l'acquisition de Dessange International réalisée après la clôture semestrielle, OFI Private Equity Capital a parfaitement atteint ses objectifs d'investissement pour 2008, en investissant plus de 70 millions dans quatre opérations de LBO secondaire small cap en France. OFI Private Equity Capital a constitué un portefeuille d'investissements de plus de 150 millions d'euros de valorisation dans 13 sociétés de grande qualité, bien positionnées sur leur marché avec de belles perspectives de croissance.

Pendant les mois à venir, OFI Private Equity Capital va continuer son accompagnement des équipes de management de ces sociétés dans leur plan stratégique de développement, ainsi que renforcer ses ressources financières afin de continuer de sélectionner les meilleures opportunités du marché du LBO secondaire small cap.

OFI Private Equity,

Gérant d'OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL

Olivier Millet, Président du Directoire d'OFI Private Equity