

**NOTE D'INFORMATION**  
**présentée par la société**



**EN RÉPONSE À LA NOTE D'INFORMATION**  
**de**  
**OFI PE Commandité**

**à l'occasion de l'offre publique de retrait**  
**portant sur les actions de la société OFI Private Equity Capital**



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son Règlement Général, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°07-149 en date du 15 mai 2007 sur la présente note en réponse. Cette note en réponse a été établie par OFI PE Commandité et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La présente note d'information en réponse est disponible sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et d'OFI Private Equity Capital ([www.ofipec.ofiprivatteequity.com](http://www.ofipec.ofiprivatteequity.com)) et peut être obtenue sans frais auprès de :

**OFI Private Equity Capital**  
**1, rue Vernier**  
**75017 Paris**

**Natixis**  
**45, rue Saint Dominique**  
**75007 Paris**

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, d'OFI Private Equity Capital figureront dans le document de référence d'OFI Private Equity Capital enregistré par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 15 mai 2007 sous le numéro R.07-067 et le cas échéant, dans son actualisation qui sera déposée à l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait.

Un communiqué sera publié dans un quotidien d'information économique et financière de diffusion nationale pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

## Sommaire

	<b>Page</b>
<b>1</b>	<b>RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE D'OFI PE COMMANDITÉ..... 1</b>
<b>2</b>	<b>CONTEXTE DE L'OFFRE D'OFI PE COMMANDITÉ..... 2</b>
<b>3</b>	<b>EXTRAIT DES AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ..... 3</b>
<b>4</b>	<b>EXTRAIT DE L'AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA MACIF ..... 5</b>
<b>5</b>	<b>ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE ..... 7</b>
<b>6</b>	<b>RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT ..... 7</b>
<b>7</b>	<b>OBSERVATIONS DES MEMBRES DU PERSONNEL DE LA SOCIÉTÉ..... 27</b>
<b>8</b>	<b>NOMBRE D' ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ DÉTENUES DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PAR LA SOCIÉTÉ ET NOMBRE D' ACTIONS QU'ELLE PEUT DÉTENIR À SA PROPRE INITIATIVE ..... 27</b>
<b>9</b>	<b>INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ..... 27</b>
<b>10</b>	<b>AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ..... 33</b>
<b>11</b>	<b>PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE EN RÉPONSE..... 34</b>

## 1 RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE D'OFI PE COMMANDITÉ

En application des dispositions de l'article 236-5 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») et suite à la transformation d'OFI Private Equity Capital (anciennement dénommée Forinter) (telle que définie au paragraphe suivant) de société anonyme en société en commandite par actions, la société OFI PE Commandité, société par actions simplifiée au capital social de 300.000 euros, divisé en 300.000 actions d'un euro de valeur nominale, immatriculée sous le numéro 495 405 870 RCS Paris, ayant son siège social 1, rue Vernier – 75017 Paris (l'« **Initiateur** » ou « **OFI PE Commandité** ») s'est engagée irrévocablement à offrir aux actionnaires de la société OFI Private Equity Capital, autres que la MACIF, Mutavie et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires (telles que définies respectivement à la section 2 « CONTEXTE DE L'OFFRE D'OFI PE COMMANDITÉ » et au paragraphe 9.1 « Structure du capital » ci-après), d'acquérir la totalité de leurs actions OFI Private Equity Capital au prix unitaire de 21,66 euros (dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007).

OFI Private Equity Capital est une société en commandite par actions au capital social de 25.000.000 euros, divisé en 2.500.000 actions de 10 euros de valeur nominale, immatriculée sous le numéro 642 024 194 RCS Paris, ayant son siège social 1, rue Vernier - 75017 Paris et dont les actions sont admises aux négociations sur l'Eurolist (Compartiment C) d'Euronext Paris S.A. (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000038945 - OPEC (la « **Société** »).

Il est précisé que l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 23 avril 2007 a décidé notamment (i) de réduire la valeur nominale des actions composant le capital social de la Société de 100 euros à 10 euros par augmentation du nombre d'actions pour le porter de 250.000 actions à 2.500.000 actions et (ii) de modifier l'objet social de la Société qui prévoit désormais la possibilité pour la Société de constituer des fonds communs de placement à risques.

JPMorgan Cazenove Limited (« **Cazenove** »), en tant qu'établissement présentateur de l'offre publique de retrait initiée par OFI PE Commandité (l'« **Offre** »), garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par OFI PE Commandité dans le cadre de l'Offre.

Le projet d'Offre a été déposé par Cazenove, agissant pour le compte d'OFI PE Commandité le 25 avril 2007 et le projet de note d'information d'OFI PE Commandité a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.forinter.eu](http://www.forinter.eu) devenu [www.ofipec.ofiprivatteequity.com](http://www.ofipec.ofiprivatteequity.com)) le 25 avril 2007. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) sous la référence 207C0734 et un communiqué a été diffusé le 26 avril 2007 par OFI PE Commandité sous forme d'avis financier et publié dans le quotidien La Tribune le même jour.

Le projet de la présente note d'information en réponse de la Société a été déposé et mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.forinter.eu](http://www.forinter.eu) devenu [www.ofipec.ofiprivatteequity.com](http://www.ofipec.ofiprivatteequity.com)) le 25 avril 2007. Conformément aux dispositions de l'article 231-26 du Règlement Général de l'AMF, un communiqué a été diffusé le 26 avril 2007 par la Société sous forme d'avis financier et publié dans le quotidien La Tribune le même jour.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues au jour du dépôt de

l'Offre par la MACIF, Mutavie, filiale de la MACIF détenue à hauteur de 95,02 % du capital et des droits de vote, et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires, soit 6.100 actions représentant environ 0,2 % du capital social et des droits de vote de la Société.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les actions de la Société détenues au jour du dépôt de l'Offre par la MACIF, Mutavie et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires, soit respectivement 2.240.050, 217.300 et 36.550 actions représentant respectivement environ 89,6 %, 8,7 % et 1,5 % du capital social et des droits de vote de la Société, dans la mesure où la MACIF, Mutavie et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires ont indiqué, dans le cadre d'engagements irrévocables en date du 23 avril 2007, qu'elles s'engageaient à ne pas apporter à l'Offre les actions de la Société qu'elles détiennent directement et ont accepté, en complément de ces engagements, de mettre lesdites actions sous séquestre à compter du jour du dépôt de l'Offre et jusqu'à la publication par l'AMF d'un avis de résultat de l'Offre, aux termes de contrats en date du 23 avril 2007 conclus respectivement entre la MACIF, Mutavie, l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires et Natixis, teneur de compte désigné comme tiers séquestre (ces engagements ainsi que les conventions de séquestre sont décrits à la section 5 « ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE » ci-après).

## **2 CONTEXTE DE L'OFFRE D'OFI PE COMMANDITÉ**

L'Offre est une offre publique de retrait déposée en application des dispositions de l'article 236-5 du Règlement Général de l'AMF suite à la transformation de la Société de société anonyme en société en commandite par actions, conformément aux décisions du Conseil d'administration de la Société en date du 7 mars 2007 et du 23 avril 2007 et à la décision à l'unanimité de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 23 avril 2007. L'Offre suivra la procédure décrite aux articles 236-5 et 236-7 du Règlement Général de l'AMF.

OFI PE Commandité, représentée par son Président, Monsieur Olivier Millet, a déclaré expressément accepter la qualité d'associé commandité de la Société sous sa forme nouvelle. Par ailleurs, OFI Private Equity (telle que définie ci-après), actionnaire à 90 % d'OFI PE Commandité et représentée par le Président de son directoire, Monsieur Olivier Millet, a été nommée en qualité de gérant de la Société. Il est précisé qu'en juillet 2004, la Société avait confié un mandat de gestion à Ofivalmo Capital (devenue depuis OFI Private Equity), afin de mettre en œuvre une politique d'investissement centrée sur le secteur du non coté. Dès lors, la Société est devenue le principal véhicule d'investissement d'OFI Private Equity. Ce mandat de gestion est devenu caduc depuis la réorganisation de la structure de gouvernance de la Société en société en commandite par action et la nomination d'OFI Private Equity en tant que gérant.

La modification de la forme juridique de la Société susmentionnée répond au souci d'adapter la forme sociale de la Société à un mode de gestion plus conforme aux standards de marché dans le domaine du *private equity* et s'inscrit dans le cadre, plus large, d'un redéploiement de l'activité de la Société.

L'Offre a été déposée dans le seul but de satisfaire aux obligations réglementaires s'imposant du fait de la transformation de la Société en société en commandite par actions et il est précisé que l'Initiateur n'a pas l'intention de procéder au retrait des

actions de la Société de la cote. Il est envisagé, au contraire, de permettre à la Société de faire de nouveau appel au marché afin de renforcer son positionnement sur le marché des sociétés de *private equity* cotées et de la doter des ressources nécessaires à la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement. En fonction des conditions de marché, la Société devrait procéder à une augmentation de capital par appel au marché ce qui lui permettrait d'accroître sa capacité d'investissement tout en apportant une meilleure liquidité à son titre.

Le capital social et les droits de vote d'OFI PE Commandité sont détenus à hauteur de 90 % par OFI Private Equity, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital social de 546.750 euros, immatriculée sous le numéro 414 908 624 RCS Paris, ayant son siège social 1, rue Vernier - 75017 Paris (« **OFI Private Equity** ») et à hauteur de 10 % par la Mutuelle Assurance des Commerçants et Industriels de France et des cadres et salariés de l'industrie et du commerce, société d'assurance mutuelle à cotisations variables, entreprise régie par le Code des assurances, immatriculée sous le numéro 781 452 511 RCS Niort, ayant son siège social 2 et 4, rue de Pied de Fond – 79037 Niort Cedex 09 (la « **MACIF** »). Il est précisé que le droit de percevoir une quote-part des dividendes et du boni de liquidation d'OFI PE Commandité est réparti entre la MACIF à hauteur de 58,33% et OFI Private Equity à hauteur de 41,67 %.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 23 avril 2007 ayant décidé la transformation de la Société en société en commandite par actions a également délégué à son gérant, OFI Private Equity, sa compétence à l'effet de décider de procéder à des augmentations de capital pour un montant nominal total maximum de 100 millions d'euros. En fonction des conditions de marché, le gérant devrait faire usage de cette délégation pour une opération portant sur un montant global de l'ordre de 75 millions d'euros. Le produit de cette augmentation de capital servirait principalement à financer les projets d'acquisition de la Société, conformément à sa politique d'investissement.

Au jour du dépôt de l'Offre, OFI PE Commandité ne détient, directement ou indirectement, aucune action de la Société.

### **3 EXTRAIT DES AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ**

#### **3.1 Avis du Conseil d'administration de la Société en date du 7 mars 2007**

Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni le 7 mars 2007 aux fins de se prononcer notamment sur la transformation de la forme sociale de la Société de société anonyme en société en commandite par actions et sur le principe de l'Offre en découlant.

Les cinq administrateurs sur les cinq en exercice étaient présents.

Les administrateurs ont été informés des principaux termes et conditions de la transformation de la Société en société en commandite par actions ainsi que des informations relatives à l'Offre, telles que disponibles au jour de la réunion.

Le Conseil d'administration a notamment été informé que, conformément à l'article 236-5 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la transformation de la structure juridique de la Société en société en commandite par actions a pour conséquence d'entraîner le dépôt obligatoire d'une offre publique de retrait (OPR).

Il a ensuite été précisé que l'OPR serait initiée par le futur associé commandité comme l'autorise le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Il est en outre prévu que les titres de la Société détenus par les futurs commanditaires, la MACIF et sa filiale Mutavie, ne soient pas visés à condition de prendre l'engagement de ne pas apporter ces titres à l'offre et de les mettre en séquestre.

Monsieur Jean-Luc Nodenot, interrogé sur les intentions de l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires dans le cadre de l'offre publique de retrait a confirmé également, que l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires, en sa qualité de futur commanditaire prendra un engagement identique de ne pas apporter les titres de la Société qu'elle détient à l'offre et, le cas échéant, si nécessaire, mettra lesdits titres sous séquestre.

Après en avoir délibéré, le Conseil d'administration a pris acte de cette présentation qu'il a approuvée et a autorisé à l'unanimité le projet de transformation de la Société en société en commandite par actions ainsi que le principe d'offre publique de retrait consécutive.

### **3.2 Avis du Conseil d'administration de la Société en date du 23 avril 2007**

Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni le 23 avril 2007 aux fins de rendre, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement Général de l'AMF, un avis motivé sur le projet d'Offre.

Les cinq administrateurs sur les cinq en exercice étaient présents.

Le Conseil d'administration a d'abord été informé de la mise à jour de certains éléments concernant le projet d'offre publique de retrait (l'« **Offre** ») sur les actions de la Société devant être déposé par OFI PE Commandité, depuis la réunion s'étant tenue le 7 mars 2007.

Puis, le Conseil d'administration a pris connaissance (i) des éléments d'information contenus dans les projets de note d'information établi par l'Initiateur et de note en réponse établi par la Société, (ii) des projets de communiqués y afférents, (iii) des éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Cazenove et (iv) du rapport d'expertise établi par le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés, concluant au caractère équitable du prix proposé aux actionnaires minoritaires de la Société.

Le Conseil d'administration a notamment constaté :

- qu'il est prévu que l'Offre ne porte pas sur les actions de la Société détenues au jour du dépôt de l'Offre par la MACIF, Mutavie, filiale de la MACIF, détenue à 95,02 % et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires, représentant, au jour de la décision, respectivement environ 89,6 %, 8,7 % et 1,5 % du capital social et des droits de vote de la Société dans la mesure où la MACIF, Mutavie et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires se sont engagés irrévocablement à ne pas apporter les titres de la Société qu'ils détiennent à l'Offre et ont accepté de les mettre sous séquestre pendant la durée de l'Offre ;
- que par ailleurs, OFI PE Commandité ne détient au jour de la décision et ne détiendra au jour du dépôt de l'Offre aucun titre de la Société ;
- que le prix de l'Offre est de 21,66 euros par action de la Société post réduction de la valeur nominale des actions (dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007) ;

- que le prix de l'Offre se compare favorablement à l'ensemble des critères de valorisation tels que présentés et retenus dans la synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre préparée par Cazenove et dans le rapport de l'expert indépendant ; et
- que le rapport d'expertise de l'expert indépendant, le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés, conclut au caractère équitable d'un point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de la Société, du prix par action de 216,6 euros (dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007), soit après la réduction de la valeur nominale des actions composant le capital social de la Société soumise à l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société devant se réunir le 23 avril 2007, un prix de 21,66 euros par action (dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007), que l'Initiateur envisage de proposer dans le cadre de l'Offre.

Le Conseil d'administration a ensuite pris acte que :

- le projet d'Offre est déposé dans le seul but de satisfaire aux obligations réglementaires s'imposant du fait de la transformation de la Société en société en commandite par actions ; et
- qu'il n'est pas dans l'intention de la MACIF ou de l'Initiateur de procéder au retrait des actions de la Société de la cote et qu'il est envisagé, au contraire, de permettre à la Société de faire de nouveau appel au marché.

Le Conseil d'administration a souligné que les opérations projetées assurent la pérennité de l'entreprise et confirment la continuité de sa stratégie, dans l'intérêt de ses clients et partenaires commerciaux.

À la lumière des considérations qui précèdent, le Conseil d'administration, après en avoir délibéré, a estimé que le projet de transformation et d'Offre correspond à l'intérêt de la Société et de ses actionnaires en ce qu'il répond à une obligation réglementaire liée à la transformation de la Société en société en commandite par actions

Compte tenu de ce qui précède, le Conseil d'administration a décidé de recommander aux actionnaires de la Société de ne pas apporter leurs actions de la Société à l'Offre d'OFI PE Commandité.

Cependant, pour ceux des actionnaires de la Société qui souhaitent céder leurs titres, le Conseil d'administration a approuvé, à l'unanimité, le projet d'Offre, dont les modalités et conditions lui paraissent équitables, ainsi que les projets de note d'information, de note d'information en réponse et de communiqués y afférents.

#### **4 EXTRAIT DE L'AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA MACIF**

Le Conseil d'administration de la MACIF s'est réuni les 16 et 17 avril 2007 aux fins de se prononcer notamment sur le point 15 de l'ordre du jour : « Forinter – Éléments sur l'offre publique de retrait – Rapport du Directeur financier – Pour décision ».

À l'exception d'un administrateur, l'ensemble des administrateurs en exercice étaient présents.

Le Conseil d'administration a tout d'abord été informé de la mise à jour de certains éléments relatifs à l'offre publique de retrait depuis le 6 mars 2007. Concernant l'offre publique de retrait, il a été rappelé que conformément à l'article 236-5 du Règlement

général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») dans l'hypothèse où la transformation de Forinter en société en commandite par actions serait votée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de Forinter, il est prévu qu'OFI PE Commandité (société par actions simplifiée en cours de constitution, au capital social de 300.000 euros, divisé en 300.000 actions d'un euro de valeur nominale, ayant son siège social 1, rue Vernier – 75017 Paris) (« **OFI PE Commandité** »), associé commandité pressenti de Forinter sous sa forme de société en commandite par actions, dépose un projet d'offre publique de retrait sur les titres de Forinter (l'« **Offre** »).

En complément de l'information donnée aux administrateurs de la MACIF le 6 mars 2007, il a été précisé que l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires avait indiqué, lors de la séance du Conseil d'administration de Forinter du 7 mars 2007, qu'elle s'engagerait en sa qualité de futur commanditaire à ne pas apporter les titres Forinter qu'elle détient à l'Offre et, le cas échéant, si nécessaire, qu'elle mettrait lesdits titres sous séquestre.

Le Conseil d'administration a ensuite pris acte :

- que le projet d'Offre est déposé dans le seul but de satisfaire aux obligations réglementaires s'imposant du fait de la transformation de Forinter en société en commandite par actions ;
- qu'il est prévu que l'Offre ne porte pas sur les actions Forinter détenues directement par la MACIF au jour du dépôt de l'Offre, représentant au jour de la décision environ 89,6 % du capital social et des droits de vote de Forinter, à condition que la MACIF prenne l'engagement de ne pas apporter à l'Offre les actions Forinter qu'elle détient et les mette sous séquestre ;
- qu'il est prévu que l'Offre ne porte pas sur les actions Forinter détenues directement par Mutavie et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires au jour du dépôt de l'Offre, représentant au jour de la décision respectivement environ 8,7 % et 1,5 % du capital social et des droits de vote de Forinter, dans la mesure où Mutavie et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires s'engageraient à ne pas apporter à l'Offre les actions Forinter qu'elles détiennent et les mettent sous séquestre ;
- que, par ailleurs, OFI PE Commandité ne détient au jour de la décision et ne détiendra au jour du dépôt de l'Offre aucun titre Forinter ; et
- qu'il n'est pas envisagé de procéder au retrait des actions Forinter de la cote et qu'il est envisagé, au contraire, de permettre à Forinter de faire de nouveau appel au marché.

Le Conseil d'administration, après en avoir délibéré, s'est prononcé favorablement, à l'unanimité, sur :

- la réitération de son approbation du projet d'Offre sur la base des informations nouvelles et mises à jour depuis la réunion du 6 mars 2007 ;
- la conclusion par la MACIF d'un engagement irrévocable de ne pas apporter à l'Offre la totalité des actions Forinter qu'elle détient directement au jour du dépôt de l'Offre, représentant, au jour de la décision, environ 89,6 % du capital et des droits de vote de Forinter ; et

- la conclusion entre la MACIF et Natixis, teneur de compte des actions de Forinter, désigné comme tiers séquestre, d'une convention de séquestre portant sur la totalité des actions Forinter détenues directement par la MACIF au jour du dépôt de l'Offre.

## **5 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE**

Dans le cadre d'engagements irrévocables en date du 23 avril 2007, la MACIF, Mutavie et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires ont indiqué qu'elles s'engageaient à ne pas apporter à l'Offre les actions de la Société qu'elles détiennent directement au jour du dépôt de l'Offre, soit respectivement 2.240.050, 217.300 et 36.550 actions représentant respectivement environ 89,6 %, 8,7 % et 1,5 % du capital social et des droits de vote de la Société.

En complément de ces engagements, les actions de la Société détenues par la MACIF, Mutavie et par l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires seront mises sous séquestre à compter du jour du dépôt de l'Offre et jusqu'à la publication par l'AMF d'un avis de résultat de l'Offre, aux termes de contrats en date du 23 avril 2007 conclus respectivement entre la MACIF, Mutavie, l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires et Natixis, teneur de compte désigné comme tiers séquestre. Les actions ainsi mises sous séquestre représentent environ 99,8 % du capital social de la Société et ont été virées, au jour du dépôt de l'Offre, sur un compte spécial chez Natixis.

## **6 RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT**

Le rapport de l'expert indépendant ayant été établi avant la tenue de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 23 avril 2007 ayant décidé la réduction de la valeur nominale des actions de la Société de 100 euros à 10 euros par augmentation du nombre d'actions pour le porter de 250.000 actions à 2.500.000 actions, les valorisations de la Société présentées ci-après ont été établies sur un nombre total d'actions égal à 250.000. La référence au prix de 216,6 euros par action de la Société (dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007) offert dans le cadre de l'Offre s'entend également avant réduction de la valeur nominale des actions de la Société, le prix unitaire offert dans le cadre de l'Offre après réduction de la valeur nominale des actions de la Société étant égal à 21,66 euros (dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007).

Il est rappelé par ailleurs que la Société a décidé, lors de son assemblée générale mixte en date du 23 avril 2007, de verser à ses actionnaires un montant de 3 millions d'euros de dividendes en 2007, soit 1,20 euro par action après réduction de la valeur nominale des actions de la Société. La mise en paiement de ces dividendes étant intervenue le 11 mai 2007, le dividende 2006 est par conséquent détaché du prix offert dans le cadre de l'Offre.

*Au conseil d'administration de la société Forinter,*

Dans le cadre de l'offre publique de retrait (OPR) initiée par OFI PE Commandité sur les actions de la société Forinter, vous nous avez désignés en qualité d'expert indépendant à l'effet d'apprécier le caractère équitable des conditions financières offertes.

Nous avons effectué nos diligences selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et de son instruction d'application n° 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante (elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006 modifiées le 19 octobre 2006). Nos diligences sont détaillées au point [6.7] ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par la société Forinter, son mandataire, OFI Private Equity, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 546 750 €, ayant son siège social, 1 rue Vernier 75017 Paris et immatriculée sous le numéro 414 908 624 RCS Paris (le « Mandataire »), sa banque-conseil et les conseils de l'initiateur, sans avoir la responsabilité de les valider. Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

## **6.1 Présentation de l'opération**

### **6.1.1 Sociétés concernées par l'opération**

#### **(a) Présentation de la société initiatrice**

OFI PE Commandité est une société par actions simplifiée au capital social de 300 000 euros ayant son siège social au 1, rue Vernier - 75017 Paris. Son capital est divisé en 300 000 actions d'un euro de valeur nominale. Elle est immatriculée sous le numéro 495 405 870 RCS Paris. Elle est contrôlée par OFI Private Equity, une société du groupe Ofivalmo.

#### **(b) Présentation de la société objet de l'OPR**

Forinter est une société anonyme au capital de 25 000 000 € ayant son siège social au 4 rue du Colonel Moll - 75017 Paris, identifiée sous le numéro 642 024 194 RCS Paris et qui a pour activité la prise de participations dans des sociétés françaises non cotées ayant une valeur d'entreprise comprise entre 15 M€ et 75 M€, suivant une stratégie dédiée aux LBO secondaires.

Le capital social de Forinter est divisé en 250 000 actions d'une valeur nominale de 100 euros (avant réduction du nominal proposée à l'assemblée générale mixte des actionnaires du 23 avril 2007) admises aux négociations sur le Compartiment C de l'Eurolist d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000038945 - FORI (« Forinter »).

Au 28 février 2007, le portefeuille de participations de Forinter est composé de 7 participations (investissements en equity et/ou en mezzanine) dans des sociétés de valeur d'entreprise de moins de 75 M€. Forinter détient également des actifs constitutifs de sa trésorerie (OPCVM investis en titres cotés et liquidités) ainsi que des investissements dans des fonds.

Forinter n'a pas opté pour le régime fiscal de société de capital risque.

### 6.1.2 Contexte et présentation de l'OPR portant sur les actions Forinter

Afin de renforcer son positionnement sur le marché des sociétés cotées de *private equity*, Forinter envisage une augmentation de son capital social. Dans ce cadre, les actionnaires de Forinter devraient décider de procéder à une réorganisation de sa structure de gouvernance, consistant notamment à la transformation de la société anonyme Forinter en société en commandite par actions avec changement de dénomination sociale, la Société devant prendre le nom d'OFI Private Equity Capital. Conformément aux dispositions de l'article 236-5 du règlement général de l'AMF, la transformation de la société Forinter en société en commandite par actions aura pour conséquence automatique d'entraîner le dépôt d'une offre publique de retrait sur les actions de la Société.

Il est prévu que l'OPR porte sur la totalité des actions de la Société non détenues au jour du dépôt de l'offre publique de retrait par la MACIF, Mutavie, filiale de la MACIF détenue à 95,02 % et l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires, représentant 0,2 % du capital social et des droits de vote de la Société au jour du présent rapport.

### 6.2 Présentation du cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés

Avec une équipe resserrée de professionnels reconnus dans leurs spécialités, le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés intervient, depuis sa création, dans tous les domaines liés à l'audit ou à l'analyse financière et à l'évaluation d'entreprises, que ce soit dans le cadre de :

- missions légales : commissariat aux apports et à la fusion ;
- missions contractuelles : expertise indépendante, évaluation d'entreprises et arbitrage.

Le cabinet Ricol, Lasteyrie et Associés a acquis au cours des années une expérience reconnue dans les opérations qui requièrent une appréciation particulière de l'équité entre actionnaires et plus généralement en matière d'expertise indépendante et d'attestation d'équité.

Le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés est doté d'une charte qualité, téléchargeable sur son site Internet : [www.ricol-lasteyrie.fr](http://www.ricol-lasteyrie.fr)

### 6.3 Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés au cours des douze derniers mois

Au cours des douze derniers mois, le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés est intervenu en qualité d'expert indépendant dans le cadre des opérations suivantes portant sur des sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé :

Date	Cible	Initiatrice	Banque présentatrice	Type d'offre
avril-07	Foncia	Banque Fédérale des Banques Populaires	ABN Amro / Natexis Bleichroeder	Garantie de Cours / RO
mars-07	AGF	Allianz SE Allianz Holding France SAS	Goldman Sachs / Rothschild / Calyon	OPAS
janvier-07	Sasa Industrie	Sasa Holding & Management	CM-CIC Securities	OPAS
décembre-06	Siparex Croissance	Siparex Croissance	Oddo Corporate Finance	OPRA
décembre-06	Foncière Massena	Massena Property	CM-CIC Securities	OPAS
novembre-06	Nissan France SA	Nissan Europe SAS	Société Générale	OPAS / OPR-RO
octobre-06	PagesJaunes Groupe	Fonds gérés par KKR et Goldman Sachs (via Médiannuaire)	BNP Paribas / Goldman Sachs / Lehman Brothers	Garantie de cours

octobre-06	<b>Gemplus International</b>	Gemalto	Deutsche Bank	Droit de retrait / Droit de rachat (1)
septembre-06	<b>TLD Group</b>	Axa Private Equity (via TLD International Holding)	HR Banque	OPAS / OPR-RO
mars-06	<b>APRR</b>	Eiffarie	Lazard / IXIS	Garantie de cours
mars-06	<b>Sanef</b>	Abertis (via Holding d'Infrastructures de Transport)	JP Morgan / Calyon	Garantie de cours / OPR-RO
mars-06	<b>Sodice Expansion</b>	Conforama Holding	Calyon	OPAS

(1) A la demande de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) du Grand Duché de Luxembourg, dans le cadre de la loi luxembourgeoise sur les OPA.

## 6.4 Déclaration d'indépendance

### 6.4.1 Rappel des interventions antérieures auprès des personnes concernées par l'opération

Néant

### 6.4.2 Attestation

Le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associés atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui, avec les personnes concernées par la présente offre publique de retrait et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

## 6.5 Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des marchés financiers

Le cabinet Ricol, Lasteyrie & Associé n'adhère à aucune association professionnelle reconnue par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général. Il s'est en revanche doté d'une charte qualité prévoyant notamment des procédures destinées à protéger l'indépendance du cabinet et éviter les situations de conflits d'intérêt ainsi qu'à contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

## 6.6 Montant de la rémunération perçue

Pour cette mission, notre rémunération s'est élevée à 60 000 euros, hors taxes et hors frais.

## 6.7 Description des diligences effectuées

### 6.7.1 Programme de travail détaillé

Nous avons mis en œuvre le programme de travail suivant :

Prise de connaissance et acceptation de la mission
Identification des risques et orientation de la mission
Collecte des informations et des données nécessaires
Analyse du cours de bourse
Comparables boursiers
Mise en œuvre d'une méthode d'actif net réévalué (ANR), avec analyse multicritère pour chaque ligne de participation :
– recherche d'échantillons de comparables boursiers

– recherche d'échantillons de transactions comparables
– analyse du plan d'affaires et des flux futurs transmis par Forinter et son mandataire
– sensibilités
Revue juridique (procès verbaux de conseils, d'assemblées)
Obtention d'une lettre d'affirmation du président du conseil d'administration de Forinter
Note de synthèse
Rédaction du rapport
Revue de cohérence entre le rapport de l'expert et le projet de note d'information
Revue indépendante
Présentation des conclusions au conseil d'administration de Forinter

#### 6.7.2 Calendrier de l'étude

- Réunion de lancement de la mission le 14 février 2007 ;
- Réunions de présentation du portefeuille et des investissements non cotés par l'équipe d'investissement d'OFI Private Equity, les 28 et 29 mars 2007 ;
- Présentation de nos travaux et remise d'un projet de rapport le 19 avril 2007.

#### 6.7.3 Liste des personnes rencontrées

- Messieurs Jérôme Delmas, membre du Directoire et Jean-François Mallinjou, Directeur d'investissements d'OFI Private Equity ;
- Messieurs Eric Rocheteau, Directeur Corporate Finance, Jean-Baptiste Peninon, Financial manager, ainsi que MM. Pierre Meignen et Erwan Leligné, chargés d'affaires d'OFI Private Equity ;
- Les représentants de la banque Cazenove, banque présentatrice de l'offre publique de retrait.

#### 6.7.4 Source des informations utilisées

- Informations significatives communiquées par la société Forinter et son mandataire :
  - Analyse du portefeuille de la société au 31 décembre 2006, au 28 février 2007 et au 31 mars 2007 ;
  - Les reportings mensuels des sociétés ;
  - Rapports d'activité des sociétés non cotées détenues dans le portefeuille au 31 mars 2007 ;
  - Etats financiers au 31 décembre 2006 et 2005 ;
  - Bilan non audité au 31 mars 2007 ;

- Mémos d'investissements concernant les sociétés non cotées détenues en portefeuille, rédigés préalablement au closing de chaque acquisition concernée ;
- Projet de note d'information de la société Forinter.
- Informations significatives communiquées par la banque présentatrice de l'OPR :
  - Rapport d'évaluation.
- Informations de marché :
  - Notes d'analyse financière et transactions comparables : Thomson One Banker ;
  - Consensus de marché : IBES ;
  - Données de marché (bêta, taux sans risque, prime de risque...): Datastream et Associés en Finance.

#### **6.7.5 Personnel associé à la réalisation de la mission**

Associée signataire : Sonia Bonnet-Bernard, assistée de :

- un directeur de mission disposant d'une expérience professionnelle de 12 années, dont une partie significative dans les domaines de l'évaluation d'entreprise et de l'information financière des sociétés cotées ;
- un collaborateur disposant d'une expérience professionnelle de 8 années.

La revue indépendante a été effectuée par un manager du cabinet.

#### **6.8 Evaluation de la société Forinter**

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation de la société. Il convient à ce titre de préciser que les méthodes d'évaluation utilisées par la banque présentatrice nous ont été communiquées, dans leurs principes, dès le début de notre mission, mais qu'en revanche, nous n'avons pris connaissance de l'analyse multicritère chiffrée réalisée par la banque présentatrice qu'après nous être forgé les grandes lignes de notre propre opinion sur la valeur.

Par ailleurs, l'assemblée générale mixte des actionnaires de la société Forinter du 23 avril 2007 devrait décider du versement d'un montant de 3 millions d'euros de dividendes sur le résultat 2006, soit 12 € par action. Nos travaux prennent en considération ce détachement de coupon.

##### **6.8.1 Méthodes d'évaluation écartées ou utilisées à titre indicatif**

Nos travaux nous ont conduits à ne pas retenir ou à retenir à titre indicatif les méthodes suivantes :

- (a) Méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables

Cette méthode ne nous paraît pas pertinente dans la mesure où les sociétés cotées dont l'activité se rapproche de celle de Forinter ne présentent pas les mêmes profils d'investissement, s'agissant soit de sociétés holdings de groupes

industriels soit, pour un petit nombre d'entre elles, de sociétés de portefeuille spécialisées dans des opérations à effet de levier de taille importante.

De plus, la valeur d'une société de portefeuille dépend moins de la rentabilité historique de cette dernière que de la valeur intrinsèque des lignes sous-jacentes composant son portefeuille, à la date d'évaluation. Nous précisons qu'au cas d'espèce, le portefeuille de Forinter dans le non coté est composé de sociétés acquises au cours de l'année 2006 et au début de l'année 2007. Les investissements réalisés par Forinter correspondent pour une bonne part à des participations minoritaires à des LBO portant sur des sociétés moyennes non cotées.

Un échantillon de sociétés cotées de *private equity* a été identifié à titre indicatif, pour lesquelles les multiples d'ANR ont été étudiés :

RLA	Date	ANR	Cours*	ANR/Cours
Altamir	2006	225.8 €	193.4 €	0.857
Amboise	2006	14.5 €	12.8 €	0.880
IDI	1S 2006	35.7 €	34.1 €	0.957
IPO	1S 2006	89.4 €	90.8 €	1.016
Siparex Croissance	2006	29.1 €	30.2 €	1.038
Turenne	2006	11.4 €	9.8 €	0.860
<b>Moyenne</b>				<b>0.935</b>
<b>Moyenne (Altamir, Amboise, IPO, Turenne)</b>				<b>0.903</b>

Source : *Rapports annuels sociétés - Datastream*

\* Moyenne pondérée par les volumes 1 mois

L'application du multiple moyen à l'actif net réévalué de Forinter tel que déterminé au § [6.8.2(b)] ci-après fait ressortir une valeur de 202,5 €.

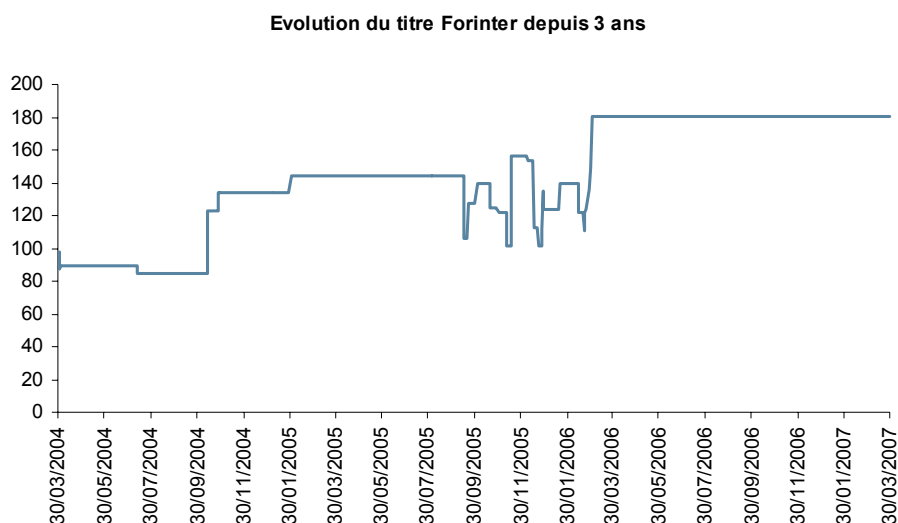
En écartant Siparex Croissance, dont la récente stratégie de « liquéfaction » de son portefeuille conduit à une distribution progressive de la trésorerie aux actionnaires par voie d'OPRA successives, et IDI, dont les revenus attribuables aux gestionnaires sont intégrés dans le véhicule coté, l'application du multiple moyen sur échantillon restreint fait ressortir une valeur de 195,6 €.

(b) Méthode de la référence au cours de bourse de la société

L'action Forinter se négocie sur l'Eurolist Compartiment C d'Euronext Paris.

Le cours de bourse de Forinter n'a fait l'objet d'aucun mouvement depuis le 3 mars 2006, la dernière transaction étant intervenue à 180,20 €. Le flottant est très faible (1,7 %). Ainsi, compte tenu de la faiblesse des volumes échangés, le cours de bourse a été examiné uniquement à titre informatif.

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de bourse du titre Forinter depuis le 30 mars 2004 :



Le cours est suspendu depuis le 14 février 2007.

(c) Référence aux transactions récentes sur le capital de la société

Cette méthode consiste à évaluer la société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur son capital. Aucune opération en capital n'étant intervenue récemment, cette analyse n'a pu être mise en œuvre.

(d) Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF)

Cette méthode, couramment appelée « Discounted Cash Flows » ou DCF, consiste à considérer que la valeur d'une entreprise est égale à la valeur actuelle des flux de trésorerie libres futurs que son exploitation est susceptible de générer, déduction faite des investissements nécessaires à son activité. La valeur des capitaux propres est ensuite obtenue en retranchant de la valeur d'entreprise l'endettement financier net du groupe à la date de l'évaluation. En l'absence de communication d'un plan d'affaires présentant les hypothèses d'investissement et de cession des lignes (modélisant l'horizon de sortie et le prix de cession envisagé), nous n'avons pas pu mettre en œuvre cette méthode.

(e) Méthode des distributions de dividendes

Cette méthode n'a pu être mise en œuvre en l'absence de visibilité sur les résultats futurs.

(f) Méthode des transactions comparables

Nous n'avons pas identifié de transaction récente sur des cibles intervenant dans le *private equity* ayant fait l'objet de communication publique précise. De plus, la valeur d'une société telle que Forinter est mieux reflétée par la valeur intrinsèque des lignes composant son portefeuille.

## 6.8.2 Méthodes d'évaluation retenues

### (a) Méthode de l'Actif Net Consolidé aux normes IFRS

Cette méthode consiste à valoriser la société sur la base du bilan consolidé, établi conformément aux normes IFRS, après élimination des non-valeurs. L'application des principes IFRS impose d'intégrer le portefeuille de participations à sa juste valeur à l'actif du bilan.

Compte tenu de l'activité de la société, entièrement dédiée à la gestion de son portefeuille de participations, l'application de la méthode de l'Actif Net Consolidé IFRS nous paraît pertinente, d'autant que les comptes au 31 décembre 2006 de la société ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

#### Valorisation du portefeuille à sa juste valeur

Forinter révisé la valorisation de son portefeuille toutes les fins de trimestre. Chaque participation fait l'objet d'une évaluation sur la base d'informations comptables et financières transmises par chacune des sociétés dans lesquelles Forinter a investi.

La méthode de valorisation retenue présente les caractéristiques suivantes :

- pour les sociétés non cotées ayant fait l'objet d'une transaction récente : prix de la transaction,
- pour les sociétés non cotées qui n'ont pas fait l'objet d'une transaction récente : application du multiple (Ebit, Ebitda, CA ou PER) référence de la transaction ayant conduit à l'entrée de Forinter dans le capital aux données financières récentes, en s'assurant de la cohérence avec l'évolution des référentiels boursiers sectoriels,
- pour les OBSA (mezzanine junior et senior) : valorisation sur la base du principal augmenté des intérêts courus à la date de l'évaluation, sous réserve que le niveau d'appréciation du risque n'ait pas varié de façon significative,
- pour les sociétés cotées : cours de bourse, éventuellement décoté pour tenir compte d'accords d'incessibilité temporaire (*lock up agreements*).

Les valorisations sont effectuées par les responsables de chaque ligne de participation qui les soumettent au Directoire pour décision finale.

La mise en œuvre de cette méthode fait apparaître un prix par action, se décomposant comme suit :

En K€	31/12/2006
Portefeuille évalué en juste valeur	39 256
Portefeuille de trésorerie évalué en juste valeur	15 101
Autres actifs	1 556
Trésorerie	1 057
Provisions pour risques	-691
Dettes courantes	-896
Dettes rattachées au portefeuille	
Dividendes 2006 à payer	-3 000
Autres dettes	-16
<b>Actif net comptable part du groupe (coupon 2006 détaché)</b>	<b>52 367</b>
Nombre d'actions	250 000
<b>ANC par action (coupon 2006 détaché)</b>	<b>209.5</b>

Le prix de l'offre publique de retrait, soit 216,6 € par action Forinter dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007, fait ressortir une prime de 3,4 % par rapport à la valeur de l'Actif Net Consolidé aux normes IFRS du 31 décembre 2006.

(b) Méthode de l'Actif Net Réévalué

Cette méthode consiste à substituer à la valeur du portefeuille évalué selon les principes comptables en vigueur, la valeur de ce même portefeuille telle qu'elle résulte d'une analyse multicritère, sur la base des éléments comptables et financiers mis à notre disposition.

Cette méthode de valorisation nous paraît pertinente car elle permet de prendre en considération la valeur de chaque ligne non cotée telle qu'issue de notre propre analyse, à la date la plus récente possible.

Nos travaux ont été menés sur la base d'un bilan et d'un état du portefeuille de titres établis par les équipes d'OFI Private Equity au 31 mars 2007, non revu par les commissaires aux comptes. Seules les lignes non cotées du portefeuille ont fait l'objet de notre part d'une analyse spécifique, les lignes cotées étant évaluées au cours de bourse.

Pour chacune des lignes non cotées, nous avons mis en œuvre les méthodes des comparables boursiers et des transactions comparables et avons tenu compte des transactions récentes sur le capital de la société sous-jacente en analysant les derniers événements connus. Nous avons enfin, à titre de recoupement, construit une approche DCF à partir des flux futurs transmis par la société sur la base des dossiers d'investissements mis à notre disposition ainsi que des fiches de suivi annuel rédigées pour les besoins de la clôture au 31 décembre 2006. Cependant, en l'absence d'un accès direct aux sociétés ainsi qu'à leur management, et du caractère aléatoire des plans d'affaires dont plusieurs versions nous ont été communiquées, nous n'avons utilisé cette méthode qu'à titre de confort.

Concernant le cas particulier des OBSA, nous avons étudié les contrats de souscription afin d'apprécier la valeur présentée dans les comptes de Forinter.

Les FCPR ont été retenus à leur valeur liquidative (VL) apparaissant dans les rapports de gestion publiés par la gérance des fonds en question.

Nous présentons ci-après le détail des valeurs pour chaque participation.

### **Axson Polymères Technologie**

Axson est une société intervenant sur un marché de niche : production et commercialisation de résines de haute performance. Elle occupe une position de leader en Europe et de numéro 2 mondial (présente dans 12 pays sur 3 continents).

La transaction intervenue le 18 janvier 2006 dans le cadre d'un LBO tertiaire s'est réalisée à une valeur d'entreprise de 31 M€, sur la base d'un multiple d'EBIT 2005 de 6,9x. L'ensemble des véhicules de co-investissement d'OFI Private Equity (Forinter pour 1,5 M€ et le FCPR Oficap pour 0,51 M€) détient une part minoritaire de 18,9 % (dont 14,09 % détenu par Forinter).

### **Evaluation de la position en capital**

Comparables boursiers : nous avons étudié un échantillon d'acteurs de l'industrie chimique et producteurs de résines synthétiques (Huntsman, Sumitomo Bakelite, BASF, Sika et HB Fuller). Ces sociétés ne sont pas comparables en raison de leur taille très importante (chiffre d'affaires moyen 2006 : 13 890 M€, capitalisation boursière moyenne : 9 675 M€), mais l'analyse de leur valeur permet de conforter celle d'Axson, compte tenu de la décote de taille et d'illiquidité qui s'impose.

L'application des multiples d'EBIT conduit à une valeur d'entreprise de 43 M€. La valeur d'Axson issue de la transaction 2006 fait ressortir une décote de 28 % qui nous paraît justifiée en raison de la taille très réduite d'Axson par rapport à ces groupes majeurs et de sa faible liquidité.

La trésorerie générée par l'activité depuis la date d'acquisition a été presque entièrement absorbée par les coûts du LBO. Les résultats auxquels nous parvenons ne remettent ainsi pas en cause la valeur de transaction de l'année 2006 que nous retiendrons dans le cadre du calcul de l'ANR.

Transactions comparables : en l'absence d'opérations sur des sociétés cibles de taille et de métiers similaires, nous n'avons pas mis en œuvre cette méthode.

Méthode DCF elle n'a pu être mise en œuvre de façon satisfaisante en l'absence d'une connaissance suffisante des perspectives de marché de la société. De plus, les résultats à fin septembre 2006 légèrement en deçà du budget, sans remettre en cause la valeur de transaction, ne permettent pas d'envisager une hausse de la valeur de cette ligne.

Après avoir pris en compte les événements récents intervenus sur cette société par l'application des méthodes décrites ci-dessus et à la lecture des derniers chiffres qui nous ont été communiqués, nous retenons la valeur issue de l'entrée de Forinter dans la société en date du 18 janvier 2006, dans le cadre de l'analyse de l'ANR.

### LDC Finance (Crédirec)

Crédirec est en France un acteur de référence du recouvrement à l'amiable des créances civiles bancaires compromises. L'activité est exercée pour compte de tiers (« servicing », activité historique de la société) ou pour compte propre (« acquisition », activité nouvelle source de la croissance attendue).

La transaction intervenue le 26 avril 2006 dans le cadre d'un LBO secondaire s'est conclue à une valeur d'entreprise de 46,9 M€, sur la base d'un multiple d'EBITDA 2005 de 5,1x. L'ensemble des véhicules de co-investissement d'OFI Private Equity (982 K€ pour Forinter, en co-investissement avec le FCPR Oficap pour 452 K€) détient une part minoritaire de 14,34 %. Par ailleurs, Forinter a également investi en fonds mezzanine junior dans cette opération par une ligne OBSA 1 pour 1 018 K€ et une ligne OBSA 2 pour 541,4 K€.

### Evaluation de la position en capital

Comparables boursiers : nous avons étudié un échantillon de groupes spécialistes du credit management en Europe et de l'acquisition de créances compromises (Intrum Justitia, Aktiv Kapital, Asta Funding et Encore Capital). Le multiple moyen observé d'EBITDA 2006 de 7,8x fait ressortir une décote de 36 % par rapport au multiple d'EBITDA 2006 induit par la transaction. Cette décote se justifie par :

- la taille modeste de l'entreprise par rapport aux comparables identifiés (chiffre d'affaires moyen 2006 : 195 M€, capitalisation boursière moyenne : 461 M€), son positionnement géographique réduit ainsi que la position minoritaire de 18,9 % d'Ofivalmo,
- une décote implicite observée, après analyse des comparables, sensiblement la même à la date de la transaction, soulignant que celle-ci était déjà comprise dans le prix payé,
- un niveau d'EBITDA 2006 (10,0 M€) en retrait par rapport aux prévisions au moment de l'acquisition (11,7 M€), augmentant le multiple implicite 2006 de la transaction à 4,9x contre 4,1x prévu au moment de l'acquisition.

Les éléments que nous avons pu obtenir sur l'évolution de la position de trésorerie de la société ne sont pas de nature à remettre en cause la valeur d'entrée de Forinter dans le capital de la société en date du 26 avril 2006. Nous retiendrons ainsi cette valeur d'entrée dans le cadre du calcul de l'ANR.

Transactions comparables : en l'absence d'opérations sur des sociétés cibles de taille et de métiers similaires, cette méthode n'a pu être mise en œuvre.

Méthode DCF : elle n'a pu être mise en œuvre à titre principal en l'absence d'une connaissance suffisante des perspectives de marché de la société. Toutefois, la construction d'un DCF sur la base des informations communiquées par Forinter permet de conforter la valeur de transaction de l'année 2006.

Les résultats ressortant des méthodes mises en œuvre et l'analyse des derniers chiffres qui nous ont été communiqués nous permettent de retenir la valeur d'entrée récente de Forinter dans le capital de la société, pour la détermination de l'actif net réévalué.

### Evaluation de la position en mezzanine

La partie obligation des OBSA 1 et 2 est évaluée en capitalisant les intérêts courus à la date de valorisation.

Les conditions d'exercice des BSA attachés à l'OBSA qui permettent de garantir en partie une performance de 20 % de TRI ou un multiple de sortie de 2x, peuvent induire une valeur optionnelle du BSA non nulle. Nous avons construit un modèle de calcul de la valeur de cette option d'achat. Il nécessite de modéliser certaines hypothèses sensibles sur la valeur (horizon de cession, volatilité). En tout état de cause, le montant obtenu apparaît peu significatif au regard du prix de l'offre : moins de 1 € par action Forinter.

En raison du manque de fiabilité de l'estimation de la valeur optionnelle et de son caractère peu significatif, nous n'en avons pas tenu compte dans l'évaluation de l'OBSA.

Les conditions d'exercice des BSA 2 sont directement liées à la performance réalisée au moment de la cession de la part en capital. La valeur de la part en capital n'ayant pas évolué, les BSA n'ont pas de valeur optionnelle additionnelle.

Au 13/04/2007, pour l'OBSA Junior 1, le montant total des coupons courus est de 41 K€, soit une valorisation totale de l'OBSA Junior de 1 059 K€.

Au 13/04/2007, pour l'OBSA Junior 2, le montant total des coupons courus est de 68 K€, soit une valorisation totale de l'OBSA Senior de 568 K€.

### Financière de Siam

En octobre 2006, OFI Private Equity a, par l'intermédiaire de la société Financière de Siam, souscrit à des obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORAN) donnant accès à terme au capital du groupe Siem Supranite. Le groupe Siem Supranite propose des solutions industrielles en matière de produits d'étanchéité à destination de grands clients institutionnels essentiellement (énergie, pétrochimie, pharmacie).

La transaction intervenue le 18 octobre 2006 dans le cadre d'un LBO secondaire majoritaire s'est conclue à une valeur d'entreprise de 38 M€, sur la base d'un multiple d'EBITDA 30 juin 2006 de 6,9x. Forinter détient une part majoritaire de 46,5 % (4 650 K€). Par ailleurs, Forinter a également investi en fonds mezzanine senior et junior dans cette opération par une ligne OBSA senior pour 1 907 K€ et une ligne OBSA junior pour 2 643 K€.

### Evaluation de la position en capital

Le caractère très spécifique du métier exercé par Siem ne nous a pas permis de déterminer un échantillon pertinent de sociétés cotées comparables. La méthode des comparables boursiers n'a donc pu être mise en œuvre.

Méthode des transactions comparables : en l'absence d'opérations sur des sociétés cibles de taille et de métiers similaires, cette méthode n'a pu être mise en œuvre.

Méthode DCF : la construction d'un DCF sur la base des informations communiquées par Forinter ne remet pas en cause la valeur de transaction de l'année 2006.

L'analyse des derniers chiffres qui nous ont été communiqués (notamment un EBITA 2006 sensiblement identique à celui de 2005) permettent de conclure que la valeur de transaction récente sur le capital de la société du 18 octobre 2006, peut être conservée.

#### Evaluation de la position en mezzanine

La partie obligation des OBSA senior et junior est évaluée en capitalisant les intérêts courus à la date de valorisation.

Les conditions d'exercice des BSA (junior et senior) sont directement liées à la performance réalisée au moment de la cession de la part en capital. La valeur de la part en capital n'ayant pas évolué, les BSA n'ont pas de valeur optionnelle additionnelle.

Au 13/04/2007, pour l'OBSA Junior, le montant total des intérêts courus est de 157 K€, soit une valorisation totale de l'OBSA Junior de 2 799 K€.

Au 13/04/2007, pour l'OBSA Senior, les montants des intérêts courus sont de 111 K€, soit une valorisation totale de l'OBSA Senior de 2 019 K€.

#### **MSH (Mors Smit)**

Mors Smit est un acteur européen majeur spécialisé dans le développement et la production d'une large gamme de composants électriques (relais électromécaniques) principalement à destination du domaine ferroviaire (75 % des revenus du groupe).

La transaction intervenue le 31 mars 2006 dans le cadre d'un LBO secondaire majoritaire s'est conclue à une valeur d'entreprise de 35 M€, sur la base d'un multiple d'EBIT 2005 de 6,4x. L'ensemble des véhicules de co-investissement d'OFI Private Equity (1 230 K€ pour Forinter, en co-investissement avec le FCPR Oficap pour 800 K€) détient une part minoritaire de 24,14 %. Par ailleurs, Forinter a également investi en fonds mezzanine senior et junior dans cette opération par une ligne OBSA 1 (junior) pour 1 662 K€ et une ligne OBSA 2 (senior) pour 1 054 K€.

#### Evaluation de la position en capital

Comparables boursiers : nous avons étudié un échantillon de groupes intervenant sur le marché des composants électriques (ABB, Eaton et LEM). Ces sociétés ne sont pas comparables en raison de leur taille très importante (chiffre d'affaires moyen 2006 : 10 177 M€, capitalisation boursière moyenne : 12 540 M€), mais l'analyse de leur valeur permet de conforter celle de MSH, compte tenu de la décote de taille et d'illiquidité qui s'impose.

Sur la base du multiple d'EBIT 2006 de 10,2x observé sur cet échantillon, la valeur de transaction retenue dans le portefeuille de Forinter fait ressortir une décote de 36 %.

Cette décote nous paraît raisonnable compte tenu des éléments suivants :

- la taille modeste de l'entreprise ainsi que la position minoritaire de 26 % de Forinter,

- le positionnement de MSH sur un marché de niche, dont l'activité est infiniment moins diversifiée que celle des sociétés de l'échantillon,
- une décote implicite observée après analyse des comparables sensiblement la même à la date de la transaction, soulignant que celle-ci était déjà comprise dans le prix payé,
- le niveau de l'EBIT 2005, agrégat de base du multiple de transaction retenu à 5 365 K€, quasiment identique à l'EBIT 2006 audité (5 396 K€).

La trésorerie générée par l'activité depuis la date d'acquisition a été presque entièrement absorbée par les coûts du LBO. Les résultats auxquels nous parvenons ne remettent ainsi pas en cause la valeur d'entrée de Forinter dans la société (en date du 31 mars 2006), que nous retiendrons dans le cadre du calcul de l'ANR.

Méthode des transactions comparables : en l'absence d'opérations sur des sociétés cibles de taille et de métiers similaires, cette méthode n'a pu être mise en œuvre.

Méthode DCF : elle n'a pu être mise en œuvre de façon satisfaisante en l'absence d'une connaissance suffisante des perspectives de marché de la société.

Les résultats ressortant des méthodes mises en œuvre et l'analyse des derniers chiffres qui nous ont été communiqués permettent de conclure que la valeur de transaction récente sur le capital de la société en date du 31 mars 2006, peut être retenue dans l'analyse de l'ANR.

#### Evaluation de la position en mezzanine

La partie obligation des OBSA senior et junior est évaluée en capitalisant les intérêts courus à la date de valorisation.

Les conditions d'exercice des BSA (junior et senior) sont directement liées à la performance réalisée au moment de la cession de la part en capital. La valeur de la part en capital n'ayant pas évolué, les BSA n'ont pas de valeur optionnelle additionnelle.

Au 13/04/2007, pour l'OBSA Junior, le montant total des coupons courus est de 161 K€, soit une valorisation totale de l'OBSA Junior de 1 711 K€.

Au 13/04/2007, pour l'OBSA Senior, le montant des coupons courus est de 62 K€, soit une valorisation totale de l'OBSA Senior de 1 062 K€.

#### Japack

Japack est un distributeur de machines d'emballage et conditionnement dans le secteur agro-alimentaire. Son principal savoir-faire est la parfaite maîtrise de son marché de niche (machines à trancher), ainsi que les relations étroites progressivement tissées avec ses fournisseurs, pour l'essentiel japonais.

La transaction intervenue en février 2007 dans le cadre d'un LBO secondaire majoritaire s'est conclue à une valeur d'entreprise de 9,8 M€, sur la base d'un multiple d'EBITDA 2006 de 2,9x. L'ensemble des véhicules de co-investissement d'OFI Private Equity (2 100 K€ pour Forinter, en co-investissement avec le FCPR

Ofi Europa 1 pour 700 K€) détient une part minoritaire de 44 %, aux côtés du management (56 %).

#### Evaluation de la position en capital

Compte tenu de la date très récente de l'opération (février 2007) et de la petite taille de l'entreprise (VE de 9,8 M€), la valeur de transaction doit être retenue.

Par ailleurs, compte tenu de l'activité très spécifique de Japack, l'échantillon retenu dans notre analyse de comparables boursiers ne comprend que deux sociétés : Elecster et IWCA, de taille beaucoup plus importante et à l'activité plus diversifiée (chiffre d'affaires moyen 2006 : 810 M€, capitalisation boursière moyenne : 316 M€). Sur la base de ces comparables, la valeur retenue dans le portefeuille de Forinter fait ressortir une décote de 18 %, qui se justifie par :

- une illiquidité inhérente à la taille modeste de l'entreprise ainsi que la position minoritaire de 44 % d'Ofivalmo,
- le positionnement de Japack sur un marché de niche, dont l'activité est infiniment moins diversifiée que celle des sociétés de l'échantillon.

Les résultats auxquels nous parvenons ne remettent ainsi pas en cause la valeur de transaction de l'année 2007.

#### Groupe Bertrand

Groupe Bertrand exerce une activité de restauration commerciale (70 établissements en France).

La transaction intervenue le 21 juin 2006 dans le cadre d'un MBO minoritaire s'est traitée à une valeur d'entreprise de 90 M€. Forinter n'a pas investi en capital dans cette opération, mais a investi en fonds mezzanine senior par une ligne d'OBSA pour 1 573 K€.

#### Evaluation de la position en mezzanine

La partie obligation des OBSA senior est évaluée en capitalisant les intérêts courus à la date de valorisation.

Les conditions d'exercice des BSA (junior et senior) sont directement liées à la performance réalisée au moment de la cession du capital. Il apparaît que les résultats des 9 premiers mois de l'exercice en cours sont en deçà des attentes (EBITDA attendu à 8,6 M€ contre 10,3 M€ pour le dernier exercice) et entraînent une importante baisse de la rentabilité, notamment en raison de retards dans la rénovation de certains restaurants. Cependant, compte tenu du rang qu'occupe la position de mezzanine senior de Forinter, devant l'equity (30 M€) et la mezzanine junior (11 M€), la valeur de l'OBSA détenue par Forinter doit être maintenue.

Au 13 avril 2007, pour l'OBSA senior, le montant total des coupons courus est de 67 K€, soit une valorisation totale de l'OBSA senior de 1 567 K€.

#### Auto Escape

Auto Escape est un courtier spécialisé dans la location de voitures de tourisme, qui intervient dans le monde entier.

Forinter est entré dans Auto Escape à l'occasion d'un LBO primaire, le 4 mai 2005. Le groupe a été introduit sur Alternext à un prix d'introduction de 5,53 € l'action le 29 janvier 2007. Forinter détient une participation minoritaire résiduelle de 15,17 % dans le groupe coté.

#### Evaluation de la position en capital

Le Rapport de Désinvestissement Partiel rédigé préalablement à l'IPO du 29 janvier 2007 fait état d'un « lock-up » aux conditions suivantes : « La cession des actions post introduction ne sera possible que selon les règles suivantes :

- 0 % des titres les 3 premiers mois,
- au plus 20 % des titres de 3 à 6 mois,
- au plus 20 % de titres supplémentaires entre 6 et 9 mois. »

La méthodologie d'évaluation des titres cotés arrêtée par la société et figurant dans son annexe aux comptes consolidés prévoit que : « *La valorisation des titres cotés peut être diminuée pour refléter l'absence ou le manque de liquidités des titres du fait de circonstances particulières telles que les lock-up* ».

En outre, dans son Guide International d'Evaluation à l'Usage du Capital Investissement, l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital) préconise d'appliquer une décote en fonction du volume d'échange quotidien observé sur une valeur cotée. Au cas particulier, le nombre de titres détenus par Forinter dans Auto Escape correspond aux volumes moyens échangés sur 121 jours de cotation. Si l'on suit la recommandation de l'AFIC, la décote à appliquer devrait être de 25 % (cas d'une ligne dépassant 100 jours de volumes quotidiens).

Dans le cadre de la présente offre publique, il nous apparaît qu'une décote supérieure à 15 % serait excessive. Compte tenu d'un cours spot le 13 avril 2007 de 5,70 € (valeur boursière de 29,7 M€) et d'un nombre de titres de 791 402 détenus par Forinter, nous retenons une valeur de 3 834 K€ pour Auto Escape (après application d'une décote d'illiquidité de 15 %).

#### Les Fonds du portefeuille

Forinter retient les dernières valeurs liquidatives communiquées par la gestion des fonds Access (FCPR), Crescendo III et Crescendo IV. La valeur de la participation de Forinter dans ces fonds est obtenue en appliquant le pourcentage de détention à la valeur globale de chaque fonds, telle qu'indiquée dans le reporting.

A partir de cette valeur, Forinter provisionne 100 % des lignes sous-jacentes considérées à risque par le gérant (au sein de Crescendo IV et Acces Capital Fund). La valeur de la participation de Forinter, diminuée des provisions complémentaires (232,4 K€, soit 8.0 % de la valeur implicite des fonds dans les comptes de Forinter) conduit à la valeur finale de l'investissement en fonds de Forinter.

Cette méthode d'évaluation paraît appropriée et n'appelle pas de commentaire de notre part.

### **Récapitulatif de la valeur par la méthode ANR**

Sur la base du bilan consolidé non audité au 31 mars 2007 transmis par la société et de la valeur du portefeuille telle qu'évaluée à la date du 13 avril 2007, l'actif net réévalué se présente comme suit :

<b>En K€</b>	<b>31/03/2007</b>
Portefeuille évalué en juste valeur	43 119
Portefeuille de trésorerie évalué en juste valeur	14 740
Autres actifs	1 098
Trésorerie	23
Provisions pour risques	
Dettes courantes	-1 831
Dettes rattachées au portefeuille	
Dividendes 2006 à payer	-3 000
Autres dettes	
<b>ANR</b>	<b>54 149</b>
Nombre d'actions	250 000
<b>ANR par action (coupon 2006 détaché)</b>	<b>216,59</b>

Le prix de l'offre publique de retrait, soit 216,6 € par action Forinter dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007, correspond à la valeur de l'Actif Net Réévalué, déterminé sur la base du bilan non audité au 31 mars 2007.

#### **6.8.3 Synthèse de nos travaux d'évaluation**

A l'issue de nos travaux, le prix de l'offre publique de retrait, soit 216,6 € par action Forinter dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007, fait ressortir les primes ou décotes suivantes par rapport aux valeurs résultant de la mise en œuvre des méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes :

(€)	Banque présentatrice	Expert Indépendant			Prime / Décote par rapport au prix de l'offre 216,6 €		
		Valeur			Valeur		
		+ bas	centrale	+ haut	+ bas	centrale	+ haut
Actif Net Consolidé (normes IFRS)	209.5	na	209.5	na	na	3.4%	na
Actif Net Réévalué	216.6	na	216.6	na	na	0.0 %	na
<b>A titre indicatif</b>							
cours de bourse	180.2	na	na	na	na	na	na
Comparables boursiers bas de fourchette	190.7	na	195.6	na	na	9.7%	na
Comparables boursiers haut de fourchette	201.0	na	202.5	na	na	6.5%	na

#### **6.9 Analyse du travail d'évaluation réalisé par la banque-conseil de l'initiateur**

Cazenove, banque présentatrice de l'offre publique de retrait, a préparé les éléments d'appréciation figurant dans la note d'information et nous a transmis un rapport d'évaluation détaillé. Notre analyse porte sur ce document.

La banque présentatrice a retenu l'approche suivante pour valoriser les actions de la société Forinter :

Méthodes d'évaluation écartées

- Actualisation de dividendes
- Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels
- Multiples de transactions comparables

Méthodes d'évaluation retenues

- Actif net réévalué (ANR)
- Cours de bourse récents
- Sociétés comparables cotées

**6.9.1 Méthodes d'évaluation écartées par la banque présentatrice**

Nous n'avons pas de divergence d'appréciation sur le fait d'avoir écarté les 3 méthodes que sont :

- l'actualisation des dividendes
- l'actualisation des flux futurs de trésorerie
- les transactions comparables

**6.9.2 Méthodes d'évaluation retenues par la banque présentatrice**

- (a) Méthode de l'actif net réévalué (ANR) sur la base du bilan au 31 mars 2007

***Travaux de la banque présentatrice***

Pour l'application de la méthode de l'ANR, la banque présentatrice a :

- retenu comme base de calcul le bilan du 31 mars 2007, puis a étudié la valeur du portefeuille au 13 avril 2007 ;
- différencié les lignes cotées des lignes non cotées ;
- retenu le cours de bourse du 13 avril 2007 pour les lignes cotées, après éventuelle décote ;
- retenu les valeurs de transaction pour les lignes non cotées, ces dernières provenant de transactions récentes.

Le choix de cette méthode d'évaluation n'appelle pas de commentaire de notre part, nous l'avons également sélectionnée pour valoriser la société. Nous n'avons pas de divergence concernant le résultat de cette méthode.

***Divergences d'appréciation***

Nous avons ajouté une méthode dite de l'Actif Net Consolidé aux normes IFRS (ou ANR publié) pour les raisons évoquées au § [6.8.2(a)].

(b) Méthode de référence au cours de bourse

La banque présentatrice a considéré que cette méthode, compte tenu des faibles volumes échangés et de la faible taille du flottant, ne pouvait être utilisée qu'à titre « illustratif » et ne pouvait être considérée comme une « référence absolue ».

Nous n'avons pas de divergence d'appréciation sur le fait de ne pas retenir cette méthode comme critère d'évaluation. Nous l'avons considérée pour notre part, à titre informatif étant entendu qu'aucune transaction n'est intervenue depuis le 3 mars 2006.

(c) Méthode des sociétés comparables cotées

**Travaux de la banque présentatrice**

La banque présentatrice a décidé de retenir cette méthode en ce qu'elle illustre les décotes observées des cours de bourse par rapport aux ANR publiées pour les sociétés de *private equity* cotées.

**Divergences d'appréciation**

Pour notre part, nous considérons que les sociétés de *private equity* reflètent par transparence leurs portefeuilles sous-jacents. Elles peuvent donc difficilement être comparées entre elles. Nous n'avons donc utilisé cette méthode qu'à titre illustratif, tout en confirmant la tendance observée de décote sur l'ANR.

**6.10 Attestation sur le caractère équitable du prix offert**

Notre rapport n'est pas établi dans la perspective d'une éventuelle procédure de retrait obligatoire.

Le prix de 216,6 € par action Forinter dividende 2006 détaché et jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2007, offert dans le cadre de la présente offre publique de retrait correspond à l'actif net réévalué par action tel que nous l'avons déterminé.

Il est légèrement supérieur à l'actif net IFRS par action tel que publié au 31 décembre 2006, retraité du dividende 2006 (prime de 3,4 %).

Il se compare favorablement aux cours de bourse des sociétés de *private equity* cotées, qui, en moyenne, présentent une décote par rapport à leur actif net réévalué.

La présente offre permet aux actionnaires qui souhaitent se retirer de bénéficier d'une liquidité à un prix supérieur au dernier cours de bourse connu (dernière transaction il y a plus d'un an à 180,20 €), ce qui la rend équitable d'un point de vue financier dans le cadre d'une offre publique de retrait qui reste facultative pour les actionnaires minoritaires.

Fait à Paris,  
le 20 avril 2007

**Ricol, Lasteyrie & Associés**  
**Sonia Bonnet-Bernard**

## 7 OBSERVATIONS DES MEMBRES DU PERSONNEL DE LA SOCIÉTÉ

Au jour de la présente note d'information en réponse, la Société n'emploie aucun salarié.

## 8 NOMBRE D' ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ DÉTENUES DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PAR LA SOCIÉTÉ ET NOMBRE D' ACTIONS QU'ELLE PEUT DÉTENIR À SA PROPRE INITIATIVE

Au jour de la présente note d'information en réponse, la Société ne détient aucune action propre de la Société ni ne peut en détenir sur sa propre initiative.

## 9 INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

### 9.1 Structure du capital

Au 23 avril 2007, le capital social est fixé à la somme de 25.000.000 euros et est divisé en 2.500.000 actions de 10 euros de valeur nominale chacune, pouvant revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

Il est rappelé que l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 23 avril 2007 a décidé de réduire la valeur nominale des actions composant le capital social de la Société de 100 euros à 10 euros par augmentation du nombre d'actions pour le porter de 250.000 actions à 2.500.000 actions.

Le capital social, entièrement libéré, provient des apports initiaux et des différentes augmentations de capital effectuées successivement par incorporation de réserves et de bénéfices ou encore de souscriptions en espèces.

Il n'existe pas d'autre valeur mobilière susceptible de donner accès immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

Il n'existe pas de droit de vote double.

À l'issue de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 23 avril 2007, à la connaissance de la Société, la répartition du capital social et des droits de vote était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
MACIF	2.240.050	89,6 %	2.240.050	89,6 %
MUTAVIE	217.300	8,7 %	217.300	8,7 %
<i>Groupe MACIF</i>	<i>2.457.350</i>	<i>98,3 %</i>	<i>2.457.350</i>	<i>98,3 %</i>
Assurance Mutuelle des Fonctionnaires	36.550	1,5 %	36.550	1,5 %
Jean-Philippe Richaud	10*	-	10	-
Jean Simonnet	10*	-	10	-
Public	6.080	0,2 %	6.080	0,2 %
<b>Total</b>	<b>2.500.000</b>	<b>100,0 %</b>	<b>2.500.000</b>	<b>100,0 %</b>

\* Actions détenues dans le cadre d'un prêt de consommation de titres.

Mutavie est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, entreprise régie par le Code des assurances, au capital de 46.200.000 euros, dont le siège social se situe 9 rue des Iris – 79000 Niort et immatriculée sous le numéro 315 652 263 RCS Niort, filiale de la MACIF détenue à hauteur de 95,02 % du capital et des droits de vote (« **Mutavie** »).

L'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires est une société d'assurance mutuelle à cotisations variables, entreprise régie par le Code des assurances et dont le siège social se situe 80, rue Saint Lazare – 75442 Paris Cedex 09 (l'« **Assurance Mutuelle des Fonctionnaires** »).

La Société n'a pas connaissance de nantissements portant sur les actions composant son capital social.

## **9.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions de la Société et clauses des conventions communiquées à la Société prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions**

### **9.2.1 Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et aux transferts d'actions de la Société**

L'article 10 des statuts de la Société prévoit que la transmission des actions est libre et qu'elle s'opère dans les conditions prévues par la loi.

L'article 11 des statuts de la Société prévoit, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 III du Code de commerce, une obligation d'informer la Société sur la détention d'un nombre de titres représentant une fraction supérieure à 5 % du capital et des droits de vote aux assemblées, tout multiple de ce pourcentage ou les seuils du tiers ou des deux tiers, dans le délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils.

Cette obligation s'applique dans les mêmes conditions que celles prévues ci-dessus chaque fois que la fraction du capital et/ou des droits de vote possédée devient inférieure à l'un des seuils prévus ci-dessus.

Le non respect de cette obligation est sanctionné par la privation du droit de vote attaché aux actions excédant le seuil donnant lieu à déclaration.

Les statuts de la Société contiennent par ailleurs des dispositions particulières liées au changement de contrôle du gérant OFI Private Equity (article 14.4 des statuts).

### **9.2.2 Clauses des conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions de la Société**

Néant

## **9.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce**

Au jour de la présente note d'information en réponse, aucun franchissement de seuil légal et/ou statutaire n'a été déclaré à l'AMF ni à la Société.

## **9.4 Liste des détenteurs de tout titre de la Société comportant des droits de contrôle spéciaux**

Néant

**9.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel de la Société**

Néant

**9.6 Accords entre actionnaires de la Société**

Néant

**9.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement de la gérance et du Conseil de surveillance de la Société ainsi qu'à la modification des statuts de la Société**

**9.7.1 Règles applicables à la nomination et au remplacement de la gérance et du Conseil de surveillance de la Société**

(a) Règles applicables à la nomination et au remplacement de la gérance

Le ou les gérants de la Société sont nommés et révoqués par les associés commandités.

En outre, les fonctions du ou des gérant(s) prennent fin par le décès, l'incapacité, l'interdiction, le redressement ou la liquidation judiciaires, la révocation, la démission ou le dépassement de l'âge de soixante-quinze ans.

La Société n'est pas dissoute en cas de cessation des fonctions du ou d'un gérant pour quelque cause que ce soit.

Le gérant qui démissionne doit prévenir les associés commandités six mois au moins à l'avance, par lettre recommandée, ceci sauf accord donnée par les associés commandités.

Le premier gérant est la société OFI Private Equity, société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 546.750 euros, ayant son siège social, 1, rue Vernier, 75017 Paris, immatriculée sous le numéro 414 908 624 RCS Paris, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP 97-117.

(b) Règles applicables à la nomination et au remplacement du conseil de surveillance

Au cours de la vie sociale, les membres du Conseil de surveillance sont nommés pour quatre ans ou leurs mandats renouvelés pour la même durée par l'assemblée générale ordinaire des commanditaires.

Leurs fonctions prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Les membres du Conseil de surveillance sont révocables par décision de l'assemblée générale ordinaire des commanditaires, les commanditaires ayant également la qualité d'associés commandités ne pouvant prendre part à la décision de révocation.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs membres du Conseil de surveillance, ce dernier peut pourvoir provisoirement à son remplacement dans un délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance. Cette nomination provisoire devra être ratifiée par la plus prochaine assemblée générale.

Toutefois, si le nombre de membres du Conseil de surveillance en fonction est inférieur au minimum légal, le ou les membres en fonctions ou, à défaut, le gérant ou le ou les commissaires aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire des commanditaires à l'effet de compléter le Conseil de surveillance.

#### **9.7.2 Règles applicables à la modification des statuts de la Société**

Toute modification des statuts de la Société est soumise à l'assemblée générale extraordinaire des commanditaires et à l'accord unanime des associés commandités.

#### **9.8 Pouvoirs de la gérance et du Conseil de surveillance de la Société, en particulier l'émission ou le rachat d'actions**

##### **9.8.1 Pouvoirs généraux de la gérance et du Conseil de surveillance de la Société**

###### **(a) Pouvoirs de la gérance**

Dans ses rapports avec les tiers, la gérance est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Elle les exerce dans les limites de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi ou les statuts au Conseil de surveillance, aux associés commandités et aux assemblées générales des commanditaires.

Dans les rapports avec les associés, la gérance détient les pouvoirs les plus étendus pour faire tous actes de gestion courante.

La gérance peut procéder, sous sa responsabilité, à toutes délégations de pouvoirs qu'elle juge nécessaire au bon fonctionnement de la Société et de son groupe, à condition qu'elles soient temporaires et limitées.

###### **(b) Pouvoirs du Conseil de surveillance**

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose à cet effet, notamment des mêmes pouvoirs que les commissaires aux comptes en matière de communication d'informations et est saisi, en même temps que ceux-ci des mêmes documents.

Le Conseil de surveillance est compétent pour :

- décider des propositions d'affectation du résultat à soumettre à l'assemblée générale des commanditaires ;
- autoriser la conclusion des conventions relevant des dispositions de l'article L 226-10 du Code de commerce ;
- trancher les conflits d'intérêts qui lui seraient soumis par la gérance ;
- autoriser les modifications dans l'orientation de la gestion qui seraient proposées par la gérance ;
- autoriser le gérant à émettre un vote au titre des parts A devant être émises par les fonds commun de placement à risque dans lesquels la Société aura investi, pour les sujets que les règlements de ces fonds soumettent à un tel vote ;
- autoriser les modifications du règlement du premier fonds commun de placement à risque dans lequel la Société aura investi (autres que celles qui

seraient dictées par un changement législatif ou réglementaire) ainsi que les modifications qui seraient apportées aux règlements des fonds commun de placement à risques futurs par rapport au règlement du premier fonds commun de placement à risque ;

- nommer les membres du comité d'audit et des comptes, définir leurs missions et entendre ses rapports.

Le Conseil de surveillance peut convoquer l'assemblée générale des actionnaires toutes les fois qu'il le juge convenable.

Les fonctions de Conseil de surveillance n'entraînent aucune immixtion dans la gestion, ni aucune responsabilité à raison des actes de la gestion et de leurs résultats.

Le Conseil de surveillance pourra instituer tout comité dont il définira la mission, la composition et le mode de fonctionnement.

#### 9.8.2 Autorisations consenties par l'assemblée générale des actionnaires de la Société

Les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières qui ont été consenties par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 23 avril 2007 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation à compter du 23 avril 2007
9 <sup>ème</sup>	Autorisation d'achat par la Société de ses propres actions	10 % du capital social existant à la date de réalisation de ces achats étant précisé que le montant maximum que la Société pourrait consacrer au programme de rachat de ses propres actions ne pourra excéder 15 millions d'euros	18 mois
19 <sup>ème</sup>	Augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société ou à des titres de créances	100 millions d'euros	26 mois

Résolution	Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation à compter du 23 avril 2007
20 <sup>ème</sup>	Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société ou à des titres de créances	100 millions d'euros	26 mois
21 <sup>ème</sup>	Autorisation d'augmenter le montant des émissions avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription en cas de demandes excédentaires	15 % du montant de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale	26 mois
22 <sup>ème</sup>	Augmentation de capital par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en fixant librement le prix d'émission	10 % du capital social par période de douze mois	26 mois
23 <sup>ème</sup>	Augmentation de capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport, ou toute autre somme dont la capitalisation serait admise	50 millions d'euros	26 mois
24 <sup>ème</sup>	Augmentation de capital par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise	1 million d'euros	26 mois
25 <sup>ème</sup>	Autorisation de réduire le capital social par annulation des actions détenues en propre	10 % du capital social existant à la date de l'annulation par période de 24 mois	18 mois

Résolution	Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation à compter du 23 avril 2007
26 <sup>ème</sup>	Autorisation d'utiliser les délégations d'augmentation et de réduction du capital social en période d'offre publique visant les titres de la Société	n.a.	26 mois

L'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 23 avril 2007 a fixé à 100 millions d'euros de nominal le plafond global des délégations d'augmentation de capital susvisées.

#### **9.9 Accords conclus par la Société, modifiés ou prenant fin en cas de changement de contrôle de la Société**

Au jour de la présente note d'information en réponse, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait à une date ultérieure entraîner un changement de son contrôle.

#### **9.10 Accords prévoyant des indemnités pour le gérant et les membres du Conseil de surveillance ou les salariés de la Société, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique**

Néant

### **10 AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ**

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront contenues dans le document de référence de la Société enregistré auprès de l'AMF le 15 mai 2007 sous le numéro R.07-067. Dans l'hypothèse de la survenance d'événements significatifs affectant la Société entre le jour de l'enregistrement du document de référence 2006, soit le 15 mai 2007, et le jour de l'ouverture de l'Offre, soit le 17 mai 2007, la Société déposera auprès de l'AMF une mise à jour des éléments significatifs qui sera mise à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Le document de référence 2006 et son éventuelle actualisation seront disponibles selon les mêmes modalités que la note d'information en réponse de la Société. Conformément aux dispositions de l'article 231-29 du Règlement Général de l'AMF, dans le cas où l'AMF demanderait une rectification de ces informations, ces rectifications seront mises à la disposition du public selon les mêmes modalités.

Un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié dans un quotidien d'information économique et financière de diffusion nationale avant l'ouverture de l'Offre.

## **11 PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE EN RÉPONSE**

« Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, j'atteste qu'à ma connaissance, les données de la note d'information d'OFI Private Equity Capital sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

OFI Private Equity Capital

Représentée par son Gérant, OFI Private Equity

Elle-même représentée par Olivier Millet, Président du Directoire