



Société en commandite par actions au capital de 59 175 800 euros
Siège social : 12 rue Clément marot – 75008 Paris
642 024 194 R.C.S. Paris

OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL INFORMATIONS SUR L'EVOLUTION DE L'ACTIVITE DU 1^{er} SEMESTRE 2009

Note préliminaire

Ce document présente certains éléments d'évolution de l'activité d'OFI Private Equity Capital intervenus lors du premier semestre 2009. 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 24 septembre 2009 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 2009

Dans un contexte de marché perçu en début d'année comme peu favorable pour des investissements en LBO, les sociétés du portefeuille OFI Private Equity Capital ont particulièrement bien résisté aux effets défavorables de la conjoncture. OFI Private Equity Capital conclut le semestre avec un portefeuille comprenant dix sociétés de qualité, soit un investissement de 138,6 millions d'euros en moins de quatre ans.

Conçue en septembre 2005 et déployée depuis, la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital est concentrée 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 2009, OFI Private Equity Capital a réalisé les opérations suivantes :

- Distribution dividendes de 0,27€ par action comprenant une option possible par paiement en action, et mise en paiement en juillet.
- Prorogation de la période de souscription du FCPR OFI PEC 2 : OFI Private Equity en tant que Société de Gestion d'OFI PEC 2 a décidé de prolonger la période de souscription de deux périodes supplémentaires de six mois, jusqu'au 5 juin 2010.
- Le 24 mars 2009, cession Auto Escape pour un montant de 1,6 M€, soit 0,5M€ de plus que la valorisation 31 décembre.
- Le 30 avril, syndication DESSANGE International. La cession des titres sera réalisée à une prime de 28% par rapport au prix de revient. Cette opération est basée sur un accord de partenariat pour le développement de DESSANGE en Chine.
- Le 16 février 2009, mise en redressement judiciaire des filiales opérationnelles du Groupe Grand Sud (Soho). Au 31 mars 2009, l'investissement du Groupe Grand Sud (Soho) est totalement provisionné.
- En mai 2009, Fondis réalise l'acquisition de la société Bioritech
La société distribue et assure une maintenance de qualité sur des produits d'analyse de l'eau. La société, très présente chez les laboratoires d'analyses départementaux, adresse également des grands comptes comme Veolia et Evian. Cette croissance externe permet à Fondis de se positionner sur le secteur porteur

de l'eau en faisant l'acquisition d'une marque reconnue et d'une base clients importante.

- Depuis Octobre 2008, mise en place d'un programme de gestion des critères extra financiers –ESG- Environnement, Social et Gouvernance. Plusieurs sociétés ont d'ores et déjà débuté leur Bilan Carbone, anticipant les évolutions réglementaires en 2010 en terme de taxation des émissions de carbone.
- En mars / avril 2009, production d'un premier rapport de développement durable, intégré au rapport annuel 2008 d'OFI Private Equity Capital.

1.2 Développement d'OFI Private Equity

OFI Private Equity est le Gérant d'OFI Private Equity Capital, ainsi de la société de gestion de OFI PEC 2 FCPR.

Au 30 juin 2009, l'équipe d'OFI Private Equity comprenait treize personnes constituant trois pôles d'activités:

- **Investissements** : Neuf personnes dirigées par Olivier Millet, Président du Directoire, et Jean-François Mallinjoud, Directeur Associé, ainsi que deux Directeurs d'Investissements, trois Chargés d'affaires, une Attachée de direction et une Assistante/Hôtesse.
- **Administration financière** : Trois personnes dirigées par Elisabeth Auclair, Directeur Financier, Julie Payet, Financial manager, ainsi qu'un Office manager.
- **Développement durable** : Laurence Château

1.3 Evolutions du marché *Private Equity* en France au premier semestre 2009

Selon la revue *Capital Finance* (n° 937 du 6 juillet 2009), 65 opérations de LBO se sont nouées au premier semestre 2009, en baisse de 40 % par rapport au premier semestre 2008. Le recul du marché du LBO touche également les LBO de LBO avec 8 deals réalisés au premier semestre 2009 contre 16 lors du premier semestre 2008.

Les opérations primaires - à savoir les rachats de firmes à des personnes physiques ou à des industriels - baisse de 38 %, en volume.

En terme de segment de marché, De janvier à juin, seules quatorze opérations ont été menées sur des firmes qui ont totalisé plus de 50 M Euros de chiffre d'affaires, lors de leur dernier exercice. Ceci indique la difficulté à réaliser des transactions sur ce segment de marché.

Aucune transaction n'a été conclue à plus de 130 millions d'euros.

Deal Flow

Au cours du deuxième trimestre 2008, OFI Private Equity a reçu 8 dossiers dont 2 étaient des opérations de LBO secondaires avec des valeurs d'entreprise entre 15 et 75 millions d'euros. Tous types de secteurs étaient représentés dans les dossiers reçus (technologie, service, distribution, industrie).

2 Portefeuille de *private equity*

Au 30 juin 2009, OFI Private Equity Capital détenait un portefeuille de participations dans dix sociétés : Axson Technologies, Mors Smitt Holdings, Crédirec, Groupe Financière de Siam (Siem & The Flexitallic group), Groupe Japack, IMV Technologies, Léon de Bruxelles, Gault & Frémont, Fondis Electronic, et Dessange International.

L'investissement au sein d'Autoescape a été cédé le 24 mars 2009.

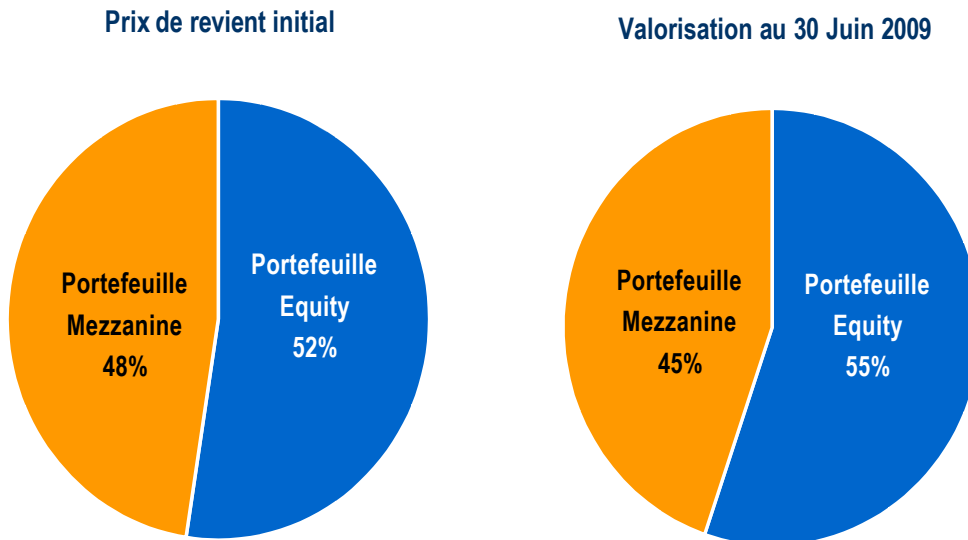
L'ensemble du portefeuille de *private equity* est valorisé au 30 juin 2009 à 138,1 M€, pour un prix de revient initial de 134,1M€, sans prendre en compte la plus value de 2,3 M€ réalisée à l'occasion de la cession de titres Auto Escape, ni les intérêts cash payés par le portefeuille mezzanine, pour un cumul de 2,5M€.

Portefeuille de private equity au 30 juin 2009

En M€	Prix de revient initial	Valorisation au 30 juin 2009	Variation
Portefeuille <i>equity</i>	70,7	77,3	+9,3%
Portefeuille mezzanine	63,4	60,8	-4,1%
Total	134,1	138,1	+3%

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 :



Au 30 juin 2009, 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 2009 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

Dessange Participations et Financière Dessange – DESSANGE International

Le 31 juillet 2008, OFI PEC 2 FCPR a participé lors de l'acquisition de 65% du capital de DESSANGE International à une opération de LBO secondaire valorisée à 80,0 millions d'euros (pour 100% des titres). OFI PEC 2 FCPR a investi 29 800 K€ (hors portage) dans la holding de reprise Dessange Participations, dont 17 792 K€ en mezzanine et 12 008 K€ en equity. OFI Europa I FCPR a également participé à l'opération. OFI Private Equity dispose de quatre sièges au conseil de surveillance de Dessange Participations et quatre sièges au Conseil de surveillance 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 pour le moyen de gamme.

Le CA du 1er semestre 2009 est de 26,5M€, en diminution de 2% par rapport 1er semestre 2008. Le premier semestre est marqué notamment par l'ouverture « en propre » du salon JD Opéra, deuxième vitrine du groupe après le salon historique Franklin Roosevelt, ainsi que par l'ouverture de 20 nouvelles franchises en France sous les trois marques du groupe, en ligne avec les prévisions du management. Concernant le pôle produit, le semestre est notamment marqué par l'extension de la ligne capillaire Phytodess et Camille Albane. Des lancements de nouveaux produits sont prévus pour la fin de l'année.

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 2008 un chiffre d'affaires de 20.2 millions d'euros et compte 35 collaborateurs. Au cours du premier semestre 2009, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 4.1 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. 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.

Dans un contexte de marché lié à une consommation erratique, la société résiste de manière satisfaisante en enregistrant au premier semestre 2009 un chiffre d'affaires de 17M€, soit une baisse de l'ordre de 3% par rapport à 2008. L'EBITDA reste stable grâce à des investissements de productivité et une gestion performante.

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.

Léon de Bruxelles poursuit son développement avec l'ouverture au premier semestre 2009 de trois nouveaux restaurants : Troyes (franchise), Valenciennes et Amiens.

Le premier semestre est très satisfaisant au regard du marché et de la concurrence, Léon de Bruxelles affiche en effet un chiffre d'affaires au 30 juin 2009 de 41,4M€ contre 38,3M€ au 30 juin 2008, soit une progression de 6,7%. A périmètre comparable, l'activité restaurants atteint 37,0 M€ contre 37,6M€ en 2008, soit un recul de 1,4%.

La baisse de la TVA au 1er juillet 2009 devrait avoir un effet positif sur l'activité et la marge de la société, et ce en intégrant les efforts réalisés en terme de compétitivité des prix, d'embauches et d'investissements.

Le retrait de cote a été officialisé le 24 juin 2009.

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.

IMV Technologies affiche une évolution positive de son chiffre d'affaires au 1er semestre (+1,4%), qui s'élève à 24,2 M€ contre 23,9 M€ au 1er semestre 2008. La vente de consommables est très récurrente et est donc peu impactée par la crise économique, même si un phénomène de réduction des stocks des distributeurs peut être constaté. Les commandes de machines d'équipements connaissent un ralentissement, majoritairement en raison de reports dans le temps. Les développements R&D de ces 36 derniers mois commencent à porter leurs fruits avec des ventes qui débutent en 2009. De nombreux projets prometteurs sont en cours de développement. Sur le plan industriel, le nouveau site HQE est en cours de construction, la migration est prévue mi 2010.

Groupe Financière de Siam (Siem + The Flexitallic Group)

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.

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 valorisée 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 Président 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.

Dans un contexte difficile notamment aux États-Unis, le groupe réalise des performances en retrait par rapport à 2008 sur la même période. Les ventes en Europe se comportent bien et sont globalement en ligne avec l'exercice précédent mais ne permettent pas de compenser la baisse observée au US.

A fin juin, le CA consolidé atteint 38.3 M€ soit -10% par rapport au 30 juin 08. La baisse des volumes outre-atlantique est principalement liée à un phénomène de destockage et également à un effet de change £/\$ défavorable par rapport à 2008. Le groupe affiche cependant une rentabilité opérationnelle très satisfaisante.

L'intégration des différentes entités, parfaitement réussie, tant au niveau opérationnel que managerial, permet la réalisation de synergies industrielles significatives depuis le début de l'année.

2.2 Portefeuille de *private equity* - minoritaire

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.

Dans un environnement économique particulièrement difficile, notamment dans l'automobile et la construction, secteurs auxquels le groupe est partiellement exposé, Axson a connu un ralentissement de son activité sur les 6 premiers mois de l'exercice 2009. Le management a réagi rapidement tant sur un plan commercial que financier, en mettant en place un programme d'optimisation des frais de structure, en allant chercher de nouveaux débouchés et en réalisant une augmentation de capital de 600 K€, permettant au groupe de poursuivre la conquête de nouveaux marchés. Les filiales américaines, espagnoles et japonaises ont particulièrement été affectées par l'environnement économique mondial. La baisse d'activité dans ces filiales a été

compensée par les performances des filiales allemandes et françaises, témoignant de la capacité du groupe à s'adapter à la situation actuelle.

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.

Nouvelle année de croissance pour Crédirec, en dépit d'un effet de la crise sur le rythme d'encaissement des créances, et d'une offre de portefeuilles peu dynamique sous l'effet de l'attentisme des fournisseurs habituels. Le chiffre d'affaires au 30 juin atteint 17,1 M€, en croissance de 29%.

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.

Le début d'exercice est marqué par une bonne tenue du marché ferroviaire français, très peu impacté par la crise. A l'international, la dynamique du ferroviaire est toujours très bonne, avec cependant des décalages dans les commandes et des négociations plus fermes sur les prix. Dans ce contexte, l'année 2009 devrait être une année de croissance inférieure aux années précédentes. Le chiffre d'affaires à fin juin s'élève à 14,9 M€, en croissance de 2% par rapport à 2008. La carnet de commandes s'élève à 22,3M€.

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.

Après un exercice 2007-2008 qui a connu un fort développement commercial, l'exercice 008-2009 (clos le 31 mars 2008), a enregistré un ralentissement de son activité avec un chiffre d'affaires consolidé d'environ 27.6 M€.

Ce ralentissement se confirme sur le premier trimestre de l'exercice 2009 – 2010. Il est principalement lié à des décalages de commandes dans l'industrie agro-alimentaire. Les performances au 31 mars 2009 sont certes inférieures à 2008 mais proches du business plan d'origine. La société affiche une bonne tenue des marges dans la période, rendant possible le remboursement anticipé de 35 % des crédits senior et permettant une flexibilité financière au groupe dans le cadre de sa croissance.

Depuis 2007 les dirigeants ont renforcé l'organisation du groupe au niveau commercial, marketing, financier mais également industriel avec une attention particulière portée sur la réorganisation du pôle industrie du Groupe, et travaillent aujourd'hui à des opportunités de croissance externe afin de compléter le pôle industrie du groupe tout en diversifiant sa gamme clients et produits, notamment à l'export.

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 2009. Au cours du premier semestre 2009, le FCPR Access Capital Fund I n'a pas réalisé de distribution. 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 2009, OFI Private Equity Capital détenait, à travers le FCPR OFI PEC 1 et le FCPR OFI PEC 2, un portefeuille de 10 participations directes. Les tableaux ci-dessous présentent la valorisation en equity et en mezzanine de chacun des investissements des portefeuilles-participations majoritaires et participations minoritaires, respectivement.

M€		Prix de revient initial	Valeur au 30/06/09	Plus value	Multiple
	Equity	11,1	15,1	4,1	
	Mezzanine	16,3	18,1	1,8	
DESSANGE International	juil.-08	27,3	33,2	5,9	1,21x
	Equity	9,0	2,8	-6,2	
	Mezzanine	5,3	6,0	0,6	
Fondis Electronic	juin-08	14,3	8,8	-5,6	0,61x
	Equity	5,1	5,1	0,0	
	Mezzanine	4,3	4,8	0,5	
Gault & Frémont	mai-08	9,3	9,9	0,5	1,05x
	Equity	11,7	11,7	0,0	
	Mezzanine	7,9	8,7	0,8	
Léon de Bruxelles	avr.-08	19,7	20,5	0,8	1,04x
	Equity	6,4	13,0	6,6	
	Mezzanine	9,9	11,9	2,1	
IMV Technologies	juin-07	16,3	25,0	8,7	1,54x
	Equity	18,2	24,6	6,4	
	Mezzanine	5,0	6,0	1,1	
Financière de Siam	oct.-06	23,2	30,6	7,5	1,32x
Total Equity		61,5	72,4	10,9	
Total Mezzanine		48,6	55,5	6,9	
Total participations majoritaires		110,1	127,9	17,8	1,16x

M€		Prix de revient initial	Valeur au 30/06/09	Plus value	Multiple
	Equity	1,8	2,0	0,2	
Groupe Japack	févr.-07	1,8	2,0	0,2	1,13x
	Equity	1,0	0,6	-0,3	
	Mezzanine	1,5	1,9	0,4	
Crédirec	avr.-06	2,5	2,6	0,1	1,03x
	Equity	1,2	1,8	0,6	
	Mezzanine	2,6	3,4	0,8	
Mors Smitt	mars-06	3,7	5,2	1,4	1,39x
	Equity	1,5	0,4	-1,1	
Axson	janv.-06	1,5	0,4	-1,1	0,25x
Total Equity		5,5	4,9	-0,6	
Total Mezzanine		4,1	5,3	1,2	
Total participations minoritaires		9,5	10,2	0,6	1,1x
Total Equity		67,0	77,3	10,3	1,15x
Total Mezzanine		52,7	60,8	8,1	1,15x
Total portefeuille d'investissement		119,7	138,1	18,4	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** »).

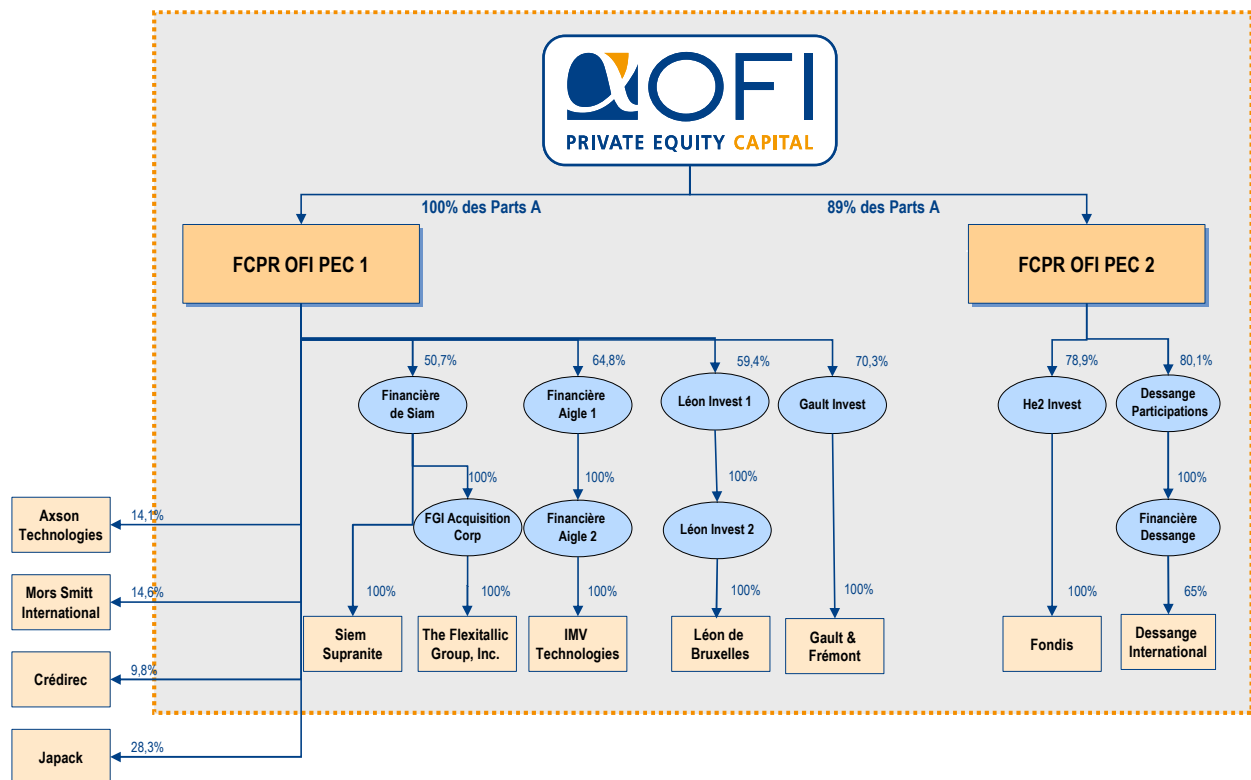
Le périmètre du Groupe tel qu'il sera retenu dans les comptes consolidés du 30 juin 2009 est le suivant :

- 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).
- Dessange à partir du 31 juillet 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 2009.



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 24 septembre 2009.

3.2 Chiffre d'affaires consolidé estimé

Le chiffre d'affaires consolidé cumulé au 30 juin 2009 s'élève à 151,3M€, contre 92,3M€ au 30 juin 2008, période qui n'intégrait pas 4 des sociétés à ce jour en portefeuille.

Le chiffre d'affaires consolidé du 2eme trimestre 2009 s'élève à 71,6 M€ contre 54,5M€ au deuxième trimestre 2008.

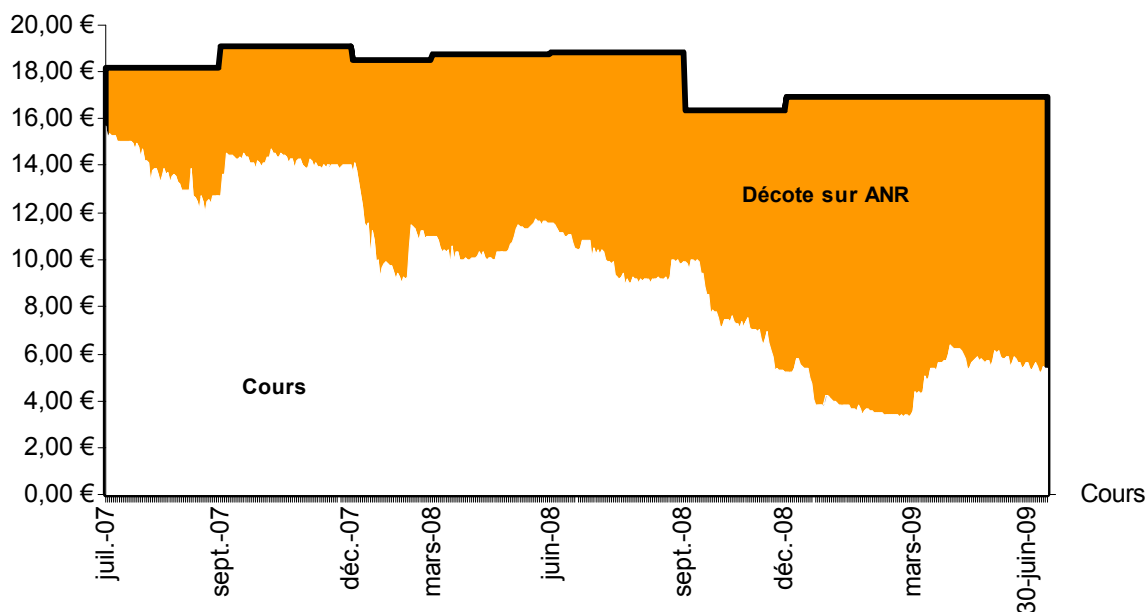
Le tableau ci-dessous présente la provenance par filiale du chiffre d'affaires du groupe au premier semestre 2009 :

Répartition du chiffre d'affaires 1er semestre 2009		
<i>En M€</i>	S1 2009	S1 2008
IMV Technologies	24,23	24,10
Financière de Siam	38,31	39,80
SOHO	0,00	11,90
Léon de Bruxelles	41,41	12,80
Gault & Frémont	16,61	0,00
Fondis Electronic	4,12	0,00
Dessange International	26,45	0,00
Total	151,13	88,60
FCPR OFI PEC 1 et FCPR OFI PEC 2 (yc financier)	0,191	3,66
Chiffres d'affaires du groupe OFI Private Equity Capital	151,33	92,3

3.3 Actif net réévalué (économique)

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

L'ANR par action depuis l'augmentation de capital de juillet 2007 se tient bien :



L'ANR au 30 juin 2009 s'élève à 99,8M€ ou 16,86 € par action, réparti de la manière suivante:

	M€	Par action
Portefeuille de <i>private equity</i> - participations majoritaires	127,9	21,62 €
Portefeuille de <i>private equity</i> - participations minoritaires	10,2	1,72 €
Total Portefeuille	138,1	23,34 €
Dettes financières nettes de trésorerie	-31,3	-5,29€
Autres actifs, investissements historiques, autres passifs et minoritaires	-7,0	-1,19€
Total	99,8	16,86€

La valeur du portefeuille est passée de 140,5 M€ au 31 mars à 138,1M€, du fait de la syndication d'une partie de l'investissement Dessange, et de la dépréciation passée sur l'investissement Fondis suite au fort ralentissement de

l'activité. Le portefeuille a bénéficié sur certaines lignes de la légère appréciation des multiples comparables par rapport au 31 mars (voir détail en annexe).

L'ANR par action après impact de la distribution de dividendes réalisée en juillet partiellement en actions est de 16,48€.

Les dettes financières comprennent un emprunt obligataire à échéance 2013 pour 30M€, une dette bancaire de 15M€ à échéance septembre 2010, ainsi que la trésorerie disponible d'un montant de 15M€. Au 30 juin 2009, le ratio de gearing net (endettement net sur fonds propres) est de 31,3%, et le Loan to Value (endettement net sur actif réévalué) est de 20,3 %.

Les autres passifs sont composés de la part des minoritaires (5,2 M€) dans le FCPR OFI PEC 2 qui a été ouvert à des investisseurs tiers en 2008, aux engagements de distribution de dividendes (1,6M€) mis en paiement en juillet, ainsi que des dettes fournisseurs et dettes envers la société de gestion OFI Private Equity au titre des frais de gestion. Les autres actifs comprennent principalement un investissement historique (0,5 M€), des titres de participation destinées à être cédés au management des sociétés du portefeuille (0,6 M€), et des créances sur la société de gestion en rétrocession de commissions sur opérations, qui ont pour effet de diminuer les frais de gestion des FCPR.

(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 2009, 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 Financière de Siam, Léon de Bruxelles, Gault & Fremont, Fondis Electronic, et Dessange International 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 dans 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 adopté 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

- Le 13 juillet 2009, OPEC réinvesti au sein d'Axson à hauteur de 130 K€

4.2 Perspectives pour le second semestre 2009

La fin de l'exercice 2009 devrait être celui de la consolidation des positions de leader des entreprises de notre portefeuille. Dans ce contexte OFI Private Equity Capital souhaite concentrer ses ressources financières dans l'accompagnement du portefeuille existant en soutenant en particulier les projets de croissance externe actuellement à l'étude et qui pourraient se réaliser fin 2009 ou au cours du premiers semestre 2010. Les 12 prochains mois devraient également permettre de matérialiser le début de « deleverage » des dettes bancaires au bilan des sociétés du portefeuille et ainsi à performance économique et multiple constant avoir une effet mécanique positif sur l'ANR.

OFI Private Equity,

Gérant d'OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL

Olivier Millet, Président du Directoire d'OFI Private Equity