

Document de référence 2010

Rapport financier annuel 2010

NOTE

Dans le présent Document de référence, les expressions « OFI Private Equity Capital » ou la « Société » désignent la société OFI Private Equity Capital. L'expression le « Groupe » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et l'ensemble de ses filiales.

Le présent Document de référence comprend le rapport financier annuel établi conformément aux dispositions de l'article 222-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le présent Document de référence contient des indications sur les objectifs de la Société ainsi que des déclarations prospectives, notamment relatives à ses projets en cours. Les déclarations prospectives sont données uniquement à la date du présent Document de référence. Ces informations sont parfois identifiées par l'utilisation des termes à caractère prospectif tels que « croire », « anticiper », « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « viser », « estimer », « projeter », « prédire », « planifier », « devoir », ou le cas échéant toute autre expression similaire. Ces termes ne constituent en aucun cas l'unique moyen d'identifier de telles déclarations. L'attention du lecteur est attirée sur le fait que la réalisation de ces objectifs et de ces déclarations prospectives dépend de circonstances ou de faits qui devraient se produire dans le futur. Ces déclarations prospectives et ces informations sur les objectifs peuvent être affectées par des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations de la Société soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Ces facteurs peuvent inclure les évolutions de la conjoncture économique et commerciale, de la réglementation, ainsi que les facteurs exposés au paragraphe 7.5 – « Facteurs de risque, assurances et litiges ». La Société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation de ces données prospectives et de ces objectifs.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risque décrits au paragraphe 7.5 – « Facteurs de risque, assurances et litiges » avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur l'activité, la situation financière, les résultats de la Société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs. Par ailleurs, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

En application de l'article 28-1 du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004, les informations suivantes sont incorporées par référence dans le présent document :

- les comptes consolidés d'OFI Private Equity Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 établis selon les normes IFRS, le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, ainsi que l'examen de la situation financière et du résultat d'OFI Private Equity Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 figurant dans le Document de référence d'OFI Private Equity Capital enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 26 avril 2010 sous le numéro D. 10-0326 (le « Document de référence 2009 ») aux pages 96 à 153, 153 et 154 et 46 à 51; et
- les comptes consolidés d'OFI Private Equity Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 établis selon les normes IFRS, le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, ainsi que l'examen de la situation financière et du résultat d'OFI Private Equity Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 figurant dans le Document de référence d'OFI Private Equity Capital enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2009 sous le numéro R. 09-039 (le « Document de référence 2008 ») aux pages 166 à 249, 249 à 252, 70 à 74.



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, le présent Document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 avril 2011. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Des exemplaires du présent Document de référence sont disponibles, sans frais, auprès d'OFI Private Equity Capital, 12, rue Clément Marot – 75008 Paris, ainsi que sur les sites Internet d'OFI Private Equity Capital (www.ofi-pecapital.com) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Table des matières

Chapitre I	Présentation du Groupe	4
1	Message et entretien	4
1.1	Message de Roger ISELI, Président du Conseil de surveillance	4
1.2	Entretien avec Olivier MILLET, Président du Directoire d'OFI Private Equity	5
2	Chiffres clés	7
2.1	Chiffres clés du portefeuille	7
2.2	Actif Net Réévalué	8
2.3	Informations financières sélectionnées issues des comptes consolidés	10
2.4	Données boursières	13
2.5	Dividendes	14
2.6	Actionnariat	15
3	Gouvernement d'entreprise	15
4	Environnement de marché	16
4.1	Présentation technique des LBO	17
4.2	Marché du capital investissement et des LBO en France	18
4.3	Positionnement concurrentiel	20
5	Métiers et stratégie	21
5.1	Historique d'OFI Private Equity Capital	21
5.2	Organigramme d'OFI Private Equity Capital	22
5.3	Activités d'OFI Private Equity Capital	22
5.4	Activités d'OFI Private Equity	23
5.5	Stratégie	24
5.6	Organisation d'OFI Private Equity	30
5.7	Investissements d'OFI Private Equity Capital	35
5.8	Investissements par des FCPR dédiés	36
6	Portefeuille de <i>private equity</i> du Groupe	39
6.1	Portefeuille de <i>private equity</i> – majoritaire	39
6.2	Portefeuille de <i>private equity</i> – minoritaire	42
6.3	Investissements historiques	44
6.4	Valorisation du portefeuille de <i>private equity</i>	45
Chapitre II	Rapport financier annuel	46
7	Rapport de gestion	46
7.1	Activités et faits marquants 2010	46
7.2	Résultats des activités	48
7.3	Gouvernement d'entreprise	56
7.4	Événements postérieurs à la clôture et perspectives	66
7.5	Facteurs de risques, assurances et litiges	66
7.6	Actionnariat	74
7.7	Développement durable	78
7.8	Annexes au rapport de gestion	93
8	Informations financières historiques au 31 décembre 2010	108
8.1	Comptes consolidés (normes IFRS)	108
8.2	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	163
8.3	Comptes annuels	165
8.4	Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	172
8.5	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	173

Chapitre III	Autres informations à caractère général	174
9	Responsables du Document de référence et du contrôle des comptes	174
9.1	Déclaration du responsable du Document de référence	174
9.2	Responsable du contrôle des comptes	175
10	Autres informations à caractère juridique	177
10.1	Dénomination sociale	177
10.2	Registre du commerce et des sociétés	177
10.3	Date de constitution et durée de la Société	177
10.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	177
10.5	Objet social (article 2 des statuts)	177
11	Autres informations sur le capital et l'actionnariat	178
11.1	Extraits des statuts relatifs au capital et à l'actionnariat	178
11.2	Modifications du capital (article 7 des statuts)	178
11.3	Répartition statutaire des bénéfices et paiement des dividendes (article 27 des statuts)	178
11.4	Franchissement de seuils (article 11 des statuts)	179
12	Autres informations sur le gouvernement d'entreprise	180
12.1	Extraits des statuts relatifs au gouvernement d'entreprise	180
12.2	Autres informations concernant les organes d'administration, de direction et de surveillance	183
12.3	Informations sur les contrats de service liant le Gérant, le représentant du Gérant ou le Conseil de surveillance à la Société	185
12.4	Opérations avec les apparentés	185
13	Autres informations sur l'activité	186
13.1	Contrats importants	186
13.2	Propriétés immobilières, usines et équipements	187
14	Contacts et informations financières disponibles	187
14.1	Relations investisseurs	187
14.2	Documents accessibles au public	187
14.3	Document d'information de l'article 222-7 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers	188
	Glossaire	190
	Tables de concordance	192

CHAPITRE I

PRÉSENTATION

DU GROUPE

1 MESSAGE ET ENTRETIEN

1.1 MESSAGE DE ROGER ISELI, PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Chers Actionnaires,

Dans un contexte de marché toujours sous tension, nous pouvons être très satisfaits des performances réalisées en 2010 par les entreprises qui nous ont accordé leur confiance. Toutes ont réalisé leur budget ou fait mieux que les performances attendues, avec en particulier d'excellents résultats pour Dessange International et Léon de Bruxelles. L'équipe de gestion d'OFI Private Equity Capital a ainsi confirmé toute sa capacité à réaliser des opérations créatrices de valeur pour ses actionnaires ; je les en félicite et les remercie.

En renforçant leur solidité, cet accompagnement répond pleinement aux attentes des différentes sociétés d'origine mutualiste, majoritaires au capital d'OFI Private Equity Capital. Notre but est d'investir dans les entreprises de manière pérenne en les aidant à se développer dans le respect de principes auxquels nous tenons : recherche de rentabilité, vision à moyen ou long terme et Développement durable sont, pour nous, naturellement compatibles.

La cession d'IMV Technologies, chez qui OFI Private Equity Capital conserve une participation minoritaire, ou l'évolution en tant qu'actionnaire majoritaire au capital de Mors Smitt illustrent parfaitement cette philosophie d'accompagnement dans la durée. Nous allons poursuivre cette approche constructive pour les entreprises

et les actionnaires en gardant à l'esprit que notre rôle est de leur apporter du dynamisme et de la confiance, au travers de relations humaines exemplaires.

En 2010, cette réussite du modèle économique d'OFI Private Equity Capital s'est traduite par de très bons résultats nous permettant de proposer un doublement du dividende à 0,50 €. Elle s'est concrétisée également par une hausse du cours de Bourse de 18 % et une augmentation de capital réussie. Il nous reste maintenant à réduire l'écart de valeur entre le cours de Bourse et l'actif net ; la décote (réduite à 38 %) demeure élevée, notamment au regard des opérations réalisées avec IMV Technologies et Mors Smitt.

Pour 2011, la croissance devrait se poursuivre, avec des carnets de commandes bien remplis et l'impulsion de dirigeants ayant su organiser leurs entreprises en vue de la reprise. Nous attendons notamment d'importants axes de développement créateurs de valeur à l'international. Il existe par ailleurs des opportunités de marché à la vente et à l'achat qui vont permettre de poursuivre notre activité de manière efficace et dynamique. OFI Private Equity Capital dispose des moyens, du talent et d'une vision stratégique de long terme pour accompagner de belles PME dans leurs projets de croissance.

1.2 ENTRETIEN AVEC OLIVIER MILLET, PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE D'OFI PRIVATE EQUITY*

Quels ont été les temps forts de l'exercice 2010 ?

L'exercice 2010 a été particulièrement actif pour OFI Private Equity Capital : nous avons démontré notre capacité à réaliser des opérations créatrices de valeur et à accompagner la dynamique de développement de nos participations. Nous avons notamment participé à la recomposition du capital d'IMV Technologies, en cédant notre participation à Pragma Capital, une opération qui fait ressortir un multiple d'environ 2,5 x sur notre investissement initial. À l'issue de cette cession, nous avons choisi de conserver 11 % du capital. Nous sommes également montés à 100 % du capital de Dessange International aux côtés du management et nous avons acquis la majorité de Mors Smitt. Nous avons enfin soutenu Gault & Frémont dans une opération de croissance externe.

Par ailleurs, nous avons renforcé notre capacité financière *via* une augmentation de capital de 35 M€ en juin 2010. Malgré un contexte économique peu dynamique, la plupart de nos entreprises ont enregistré une forte croissance, avec un chiffre d'affaires consolidé en hausse de 12 %, tiré notamment par Mors Smitt, Financière de Siam, Léon de Bruxelles ou Fondis Electronic qui ont toutes connu une croissance importante. La marge de nos sociétés a elle aussi progressé de 15 %, ce qui donne un Ebitda consolidé de 18,3 %. Dans ce contexte, notre actif net réévalué (ANR) annuel a progressé de 11,2 % pour s'établir à 14,85 € par action.

Comment expliquer cette bonne tenue des entreprises ?

On constate en effet que nos entreprises sortent renforcées de la crise et avec un fort potentiel de rebond. Cela est dû à leurs qualités intrinsèques, des positions fortes sur leurs marchés mais aussi une extrême discipline en matière d'organisation et de finance. On le doit aussi à l'excellent travail réalisé par leurs dirigeants qui ont redoublé d'efforts face à la crise et qui ont tous une logique de développement impliquant l'ensemble des équipes.

Votre équipe a aussi joué un rôle dans ces performances...

Notre équipe est solide, sérieuse et possède des compétences complémentaires. Nous avons encore amélioré notre organisation en créant un Comité exécutif pluridisciplinaire composé de cinq personnes venant du *private equity*, de la Direction financière et de la Direction du

Développement durable, ce qui apporte un regard très complémentaire sur les entreprises et leurs projets. Cette triple approche permet de jouer un rôle d'accompagnateur au sein des sociétés dont nous sommes l'actionnaire majoritaire.

Pourquoi avoir réalisé une augmentation de capital sur OFI Private Equity Capital ?

Tout d'abord, je tiens à souligner que c'était l'une des rares opérations de ce type sur le segment du midmarket en 2010, signe que notre business model est apprécié par le marché. Il était important de réaliser cette opération pour être en mesure d'accompagner les projets de développement de nos entreprises mais aussi pour être prêts à saisir les opportunités d'investissement.

Au cours de l'année 2010, nous avons regardé plusieurs opérations qui ne se sont pas conclues pour des questions de prix, de modèle économique ou même de paramètres ESG (Environnement Social Gouvernance). Je constate que nous avons encore relevé le niveau de nos exigences qualitatives sur les sociétés visées.

Allez-vous poursuivre votre politique de distribution de dividendes ?

Bien sûr, c'est clairement inscrit dans notre stratégie de création de valeur pour nos actionnaires. J'ajoute qu'en cas de cession, nous proposons une distribution de dividendes plus élevée. Avec l'excellente performance financière réalisée dans l'opération IMV Technologies, nous sommes en mesure de proposer en 2011 un dividende supérieur. Notre responsabilité et notre ambition sont de faire grossir la valeur patrimoniale de nos actifs et de rémunérer nos actionnaires de manière régulière et progressive.

Quel bilan tirez-vous de votre présence en Bourse ?

Depuis quatre ans, nous avons eu l'occasion de montrer la pertinence de notre stratégie. En 2010, nous avons franchi une nouvelle étape en Bourse, avec une nette amélioration de notre cours qui nous rapproche d'une capitalisation de 100 M€. Cela nous permet notamment d'entrer dans des indices comme le SBF 250, le CAC Mid & Small 190 ou l'indice Gaïa Index. Cette évolution se traduit dans les chiffres : après un rebond de 43 % en 2009, notre titre a gagné 18 % en 2010 alors que dans le même temps, le SBF 250 perdait 2 %.

* OFI Private Equity, société de gestion, est le Gérant d'OFI Private Equity Capital.

OFI Private Equity Capital fait partie des entreprises d'investissement cotées, avec de solides atouts pour convaincre les actionnaires. Du travail reste à accomplir car notre décote entre notre ANR et notre cours de Bourse demeure importante et nous avons conscience que le chemin de la confiance dans les marchés financiers est long... Mais nous bénéficions aussi du soutien sans faille de nos actionnaires institutionnels (au premier rang desquels la MACIF), d'OFI Asset Management et de la qualité des équipes de management de nos entreprises. Notre enjeu est essentiel : accompagner le développement de nos entreprises, notamment à l'international, tout en intégrant les enjeux Développement durable dans leur stratégie.

Le Développement durable demeure au cœur de votre stratégie ?

Loin de répondre à un effet de mode, le Développement durable est à nos yeux un enjeu majeur et fait partie intégrante de notre démarche d'actionnaire responsable. 2010 marque la troisième année de nos efforts dans ce domaine : après l'état des lieux en 2008 et les premières démarches de progrès lancées en 2009, l'année 2010 a consacré les premiers éléments concrets de cette approche dans les affaires de nos entreprises, que ce soit sur le plan de l'efficacité énergétique, de la gouvernance, du marketing et de la communication, mais aussi au niveau commercial comme de celui des choix d'investissement. Le Développement durable est désormais intégré par nos dirigeants comme un élément de management et de gestion : nos entreprises se sont largement approprié le sujet et elles ont quitté le champ des intentions pour celui des actions.

Que vous apporte cette démarche ?

Le Développement durable est un véritable baromètre de la santé de la gestion des entreprises de notre portefeuille. La bonne performance financière de nos participations est indispensable, mais la façon dont cette croissance est construite est également très importante car elle est une assurance sur les résultats à venir.

Au final, le Développement durable est un point commun entre toutes nos entreprises : c'est une vision commune du futur qui repose sur la volonté politique des dirigeants et l'adhésion de leurs équipes. OFI Private Equity Capital n'est plus seul à porter ces valeurs : vingt sociétés françaises de *private equity* ont déjà signé les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable). Nous demeurons tout de même moteur dans la profession avec une implication au Club Développement Durable de l'Afic et la production d'un livre référence sur le rôle du Développement durable dans le *private equity* (avec PricewaterhouseCoopers, Activa Capital, AXA Private Equity, Pragma Capital, Cerea Gestion et Natixis Private Equity).

Quelles sont vos perspectives pour 2011 ?

La crise a renforcé notre conviction sur le type de sociétés et de dirigeants que nous souhaitons accompagner, ainsi que sur la façon de les aider à créer de la valeur. Après les 12 acquisitions réalisées sur la période 2006-2008 puis l'étape de consolidation et de soutien de nos entreprises de 2009-2010, 2011 marque l'ouverture d'une nouvelle période : des opportunités de diversification de notre patrimoine avec de nouveaux projets sont rendues possibles dans un contexte économique et transactionnel redevenu favorable. Nous demeurons très actifs pour soutenir le développement de nos entreprises : début 2011, huit projets de croissance externe étaient à l'étude, dont deux en France, trois en Grande-Bretagne, deux en Chine et un aux États-Unis. Enfin, notre capacité reconnue à bonifier les caractères financiers et extra-financiers des entreprises, françaises comme internationales, est un réel atout.

2 CHIFFRES CLÉS ET BOURSE

2.1 CHIFFRES CLÉS DU PORTEFEUILLE

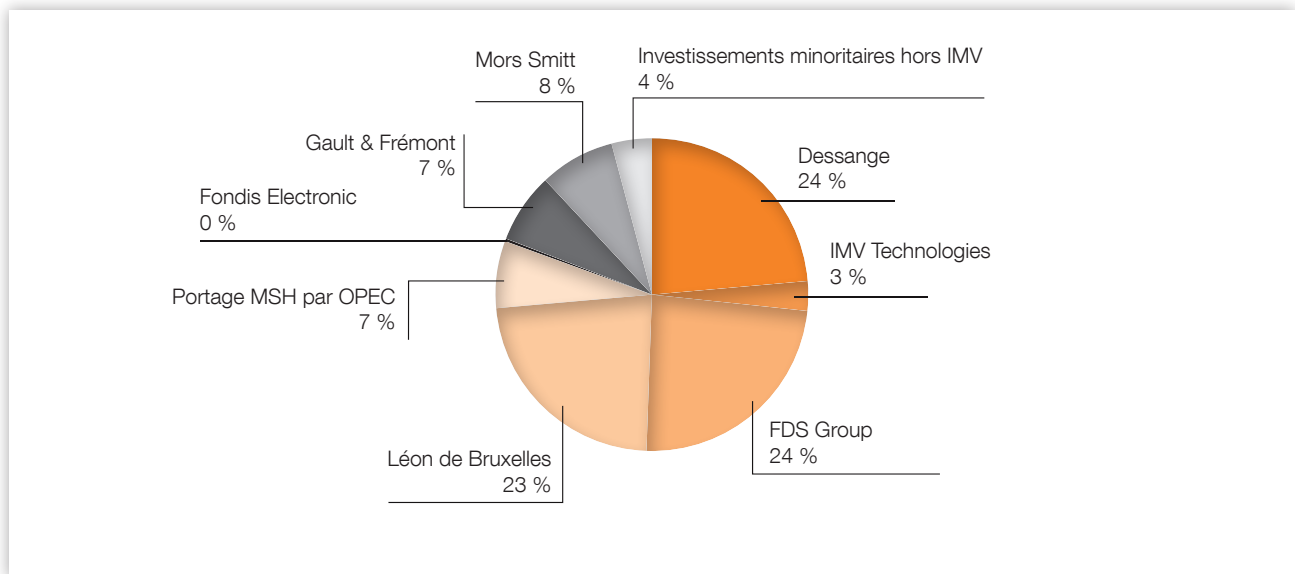
Au 31 décembre 2010, OFI Private Equity Capital détient un portefeuille de dix participations dans des sociétés non cotées :

- six participations détenues majoritairement : Dessange, Léon de Bruxelles, Financière de Siam (Siem Supranite

et The Flexitallic Group Inc.), Gault & Frémont, Mors Smitt Holdings et Fondis Electronic ;

- quatre participations détenues minoritairement : Axson Technologies, IMV Technologies, Crédirec et le Groupe Japack.

La valeur du portefeuille au 31 décembre 2010 se décompose ainsi :



L'ensemble du portefeuille *private equity* des dix participations actives est valorisé au 31 décembre 2010 à 166,1 M€, en hausse de 24 % par rapport au prix de revient initial de 133,7 M€. Cette prise de valeur du portefeuille ne prend pas en compte les intérêts cash

payés par le portefeuille mezzanine, ni les investissements sortis du portefeuille (plus-value sur cession d'Autoescape, IMV Technologies et Mors Smitt ainsi que la perte sur l'investissement Groupe Grand Sud/Soho).

L'évolution de la valeur du portefeuille et des valeurs d'entreprise au 31 décembre 2010 par rapport à l'investissement initial est la suivante :

en M€	Nb de sociétés	% de détention	Durée de détention	Investissement			Valeur d'entreprise		
				Prix de revient	Valeur au 31 déc. 2010	Multiple	À l'initial	Valeur au 31 déc. 2010	Variation
Majoritaires	6	60 %	2,1 ans	123	155	1,3 x	417	444	7 %
Minoritaires	4	16 %	3, 5 ans	11	12	1,1 x	166	187	13 %
Portefeuille	10			134	166	1,2 x	582	632	8 %
Intérêts mezzanine encaissés				0	4				
Total	10			134	170	1,3 x			

L'évolution de l'activité des participations sur l'année se présente ainsi :

en M€	Nb de sociétés	Réalisé 2010				Réalisé 2009				Réalisé 2008			
		CA	EBITDA	Marge d'EBITDA	Effectif	CA	EBITDA	Marge d'EBITDA	Effectif	CA	EBITDA	Marge d'EBITDA	Effectif
Majoritaires*	6	330	53	16,20 %	2 851	296	49	16,40 %	2 768	313	55	17,50 %	2 548
Minoritaires*	4	163	37	22,50 %	888	159	28	17,80 %	838	163	31	18,70 %	858
Portefeuille	10	493	90	18,30 %	3 739	455	77	16,90 %	3 606	476	85	17,90 %	3 406

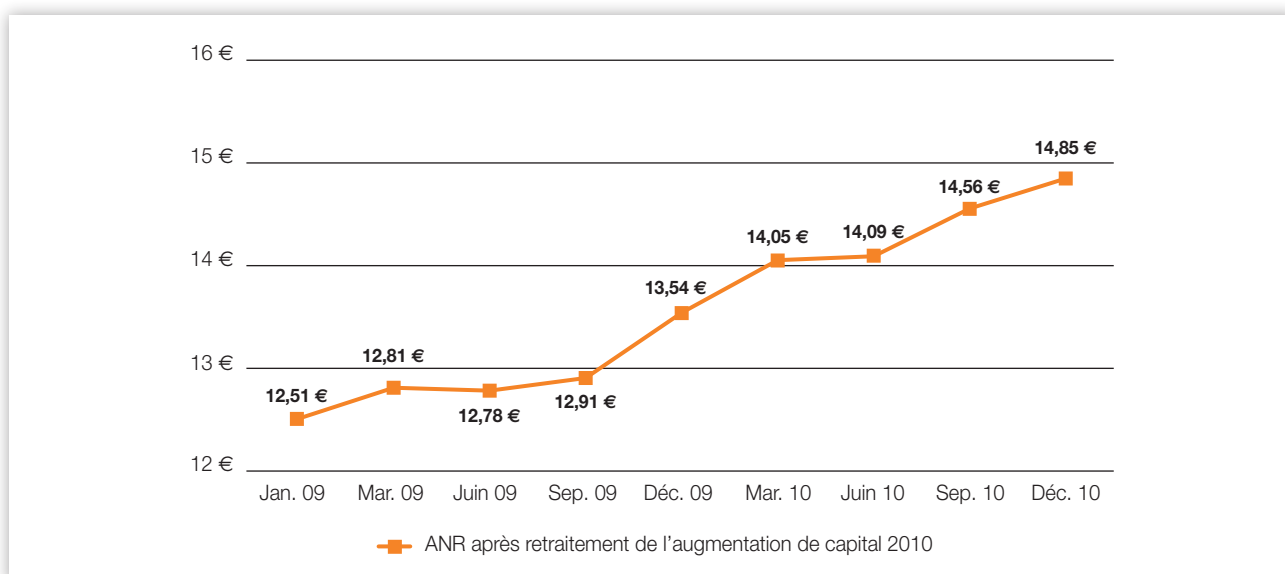
* Mors Smitt présenté en majoritaires, IMV technologies en minoritaires.

2.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ

La définition de l'ANR, Actif Net Réévalué, est présentée en paragraphe 7.2.2.

Au 31 décembre 2010, la valeur de l'ANR par action est de 14,85 €.

L'évolution depuis 2 ans est la suivante :



La décomposition de l'ANR est la suivante :

en M€	31/12/2010			31/12/2009	31/12/2009
	Prix de revient		€ par action	Retraité *	Publié
Majoritaires	123,0	154,5		139,0	139,0
Minoritaires	10,8	11,5		10,3	10,3
Total Investissements	133,8	166,1	15,75	149,3	149,3
Equity	75,3	102,2		85,3	85,3
Mezzanine	58,4	63,9		64,0	64,0
Total Investissements	133,8	166,1	15,75	149,3	149,3
Trésorerie		40,5	3,84	9,2	9,2
Capital non versé				34,6	
ACTIF BRUT RÉÉVALUÉ		206,6	19,59	193,2	158,5
Obligations		(30,7)		(30,2)	(30,2)
Dette bancaire		(9,9)		(15,0)	(15,0)
Dettes financières brutes		(40,5)	(3,84)	(45,2)	(45,2)
Autres actifs et passifs		3,8		(0,5)	(0,5)
Dividendes à payer				(1,7)	
Provision <i>carried interest</i>		(7,9)		0,0	
Minoritaires		(5,4)		(5,0)	(5,0)
ANR		156,6	14,85	140,8	96,9
Nombre d'actions		10 546 509		10 546 509	6 151 542
Par action		14,85 €		13,35 €	17,53 €

* ANR Retraité de l'augmentation de capital 2010 et de la distribution de dividendes payée en 2010.

Le portefeuille d'investissement est valorisé à 166,1 M€ au 31 décembre 2010, soit une progression de 11,2 % sur un an. Cette croissance s'explique notamment par :

- L'évaluation de la prise de valeur de la part des investissements en *equity* est de 19,8 M€, notamment du fait de la bonne performance de Léon de Bruxelles et de Financière de Siam.
- Les intérêts capitalisés sur la part de l'investissement en mezzanine pour 3,8 M€, en complément des intérêts cash perçus sur l'année.
- L'investissement complémentaire dans Mors Smitt et Dessange International.
- La cession de la position majoritaire dans IMV Technologies.

- La provision complémentaire sur l'investissement dans Fondis Electronic.

Les dettes financières portées par OFI Private Equity Capital (les dettes des participations étant sans recours contre OFI Private Equity Capital) au 31 décembre 2010 comprennent des obligations à échéance 2013 pour 30,7 M€ et une dette bancaire auprès de la Société Générale à échéance septembre 2011 de 10 M€.

La trésorerie disponible au 31 décembre 2010 est de 40,5 M€.

Après déduction des minoritaires, de la provision pour *carried interest* et des autres actifs et passifs, l'ANR s'élève à fin 2010 à 15,6 M€, soit 14,85 € par action, contre 13,35 € (Retraité) un an plus tôt.

2.3 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES ISSUES DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les données suivantes sont extraites des comptes consolidés du Groupe (tel que détaillé au paragraphe 7.2.1 – « Résultats consolidés du Groupe ») établis en normes IFRS.

Compte de résultat consolidé

M€	31/12/2010	31/12/2009		Retraité 31/12/2010 Restructuration HEI ⁽¹⁾
Revenus des activités ordinaires	339,2	306,6	+11 %	339,2
EBITDA opérationnel courant	55,9	47,3	+18 %	55,9
% du CA	16,5 %	15,4 %		
Dotations aux amortissements et provisions	(18,4)	(16,3)		(18,4)
Résultat opérationnel courant	37,5	31,1		37,5
Autres produits et charges opérationnels	(25,9)	4,5		4,4
Résultat opérationnel	11,5	35,6		41,9
Financier	(25,9)	(26,8)		(25,9)
Impôts sur les résultats	(2,2)	(2,5)		(2,2)
Résultat net	(16,5)	6,3		13,9
Résultat net part du Groupe	(8,1)	8,7		4,9
Résultat part des minoritaires	(8,4)	(2,4)		9,0

(1) Retraité Restructuration HEI.

Compte tenu des difficultés de la société HEI à rembourser sa dette financière, celle-ci a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par une restructuration de sa dette.

Au 31 décembre 2010, l'accord formel des créanciers étant soumis à une condition suspensive qui a été levée après la clôture de l'exercice, et malgré la signature du protocole de restructuration antérieurement à l'arrêté des comptes 2010 par le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital, les conséquences comptables de la restructuration n'ont pu être constatées sur l'exercice 2010 et seront intégralement retranscrites dans les comptes 2011.

Cependant, OFI Private Equity Capital considère que la dépréciation des actifs incorporels de la société HEI et la restructuration financière dont elle bénéficie sont deux éléments indissociables d'un même contexte économique. Cet événement postérieur à la clôture est significatif et est directement lié aux difficultés d'activité qui ont eu pour conséquence la dépréciation significative constatée sur l'exercice. De ce fait, un compte de résultat et un bilan 2010 retraités des effets de cet accord sont présentés afin d'appréhender ces opérations de façon globale, la restructuration financière de la société HEI générant un produit comptable, constaté dans ces comptes retraités en « Autres produits et charges opérationnels », neutralisant en grande partie la dépréciation de ses actifs incorporels.

Les Revenus des activités ordinaires consolidés progressent en 2010 de 307 M€ à 339 M€. L'activité du groupe Léon de Bruxelles est en forte croissance (+13 %), structurellement tirée par l'ouverture de nouveaux restaurants, cinq ouvertures sur 59 restaurants au 31 décembre 2010. La progression de l'activité est également importante pour le groupe Financière de Siam (+17 %), notamment grâce au lancement de nouveaux produits et à la poursuite du déploiement sur les marchés émergents.

L'EBITDA opérationnel courant est passé de 47,3 M€ à 55,9 M€, en croissance de 18 %. Cet agrégat est le reflet de la rentabilité des participations consolidées, il

comprend également les frais de structure d'OFI Private Equity Capital. Le taux d'EBITDA sur chiffre d'affaires est passé de 15,4 % à 16,5 %, confirmant la rentabilité structurelle des entreprises consolidées et sa progression sur l'année 2010.

Les « Autres produits et charges opérationnels » sont passés de 4,5 M€ en 2009 à -25,9 M€ en 2010. Ils comprennent en 2010 :

- le produit sur la cession d'IMV Technologies, participation cédée en octobre 2010. La société, leader mondial de l'insémination artificielle animale, acquise en 2007,

a été cédée avec un multiple de 2,5 x. La participation était consolidée en intégration globale. Le produit de cession constaté sur l'exercice est de 16,4 M€,

- la dotation à dépréciation des actifs incorporels de HEI-Fondis : les difficultés rencontrées par la participation ont conduit à constater une dépréciation des actifs incorporels de 31,1 M€ sur l'exercice. Compte tenu des difficultés de la société HEI à rembourser sa dette financière, celle-ci a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par une restructuration de sa dette. À l'issue des opérations de restructuration, la société HEI réduira de 41,9 M€ sa dette financière. L'accord formel des créanciers étant soumis à une condition qui a été levée après la clôture, et malgré

la signature du protocole de restructuration antérieurement à l'arrêté des comptes d'OFI Private Equity Capital, les conséquences de la restructuration n'ont pu être constatées sur l'exercice 2010 et seront intégralement retranscrites dans les comptes 2011. La conséquence de l'extinction des passifs financiers aux moyens d'instruments de capitaux propres se traduira sur l'exercice 2011 par un produit comptable estimé de 30 M€.

Après prise en compte du coût de l'endettement financier du Groupe (25,9 M€) et de l'impôt sur les sociétés (2,2 M€), le résultat net est de -16,5 M€, et -8,1 M€ en part du Groupe. Le résultat net Retraité Restructuration HEI de 13,9 M€, et 4,9 M€ part du Groupe.

Bilan consolidé

M€	31/12/2010	31/12/2009	Retraité 31/12/2010 Restructuration HEI ⁽¹⁾
ACTIF			
Écarts d'acquisition	107,3	127,7	107,3
Autres immobilisations incorporelles	216,7	249,3	216,7
Immobilisations corporelles	65,6	64,6	65,6
Autres actifs non courants	24,9	23,8	24,9
Actifs non courants	414,5	465,3	414,5
Stocks et créances	89,6	85,3	90,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92,1	72,0	92,1
Actifs courants	181,7	157,3	182,3
TOTAL ACTIF	596,2	622,7	596,8
PASSIF			
Capitaux propres – Attribuable au Groupe	98,5	73,6	113,6
Intérêts minoritaires	11,6	32,3	29,6
Total capitaux propres	110,1	105,9	143,3
Dettes financières long terme	256,5	220,0	262,7
Autres passifs non courants	76,3	111,3	77,2
Passifs non courants	332,8	331,3	339,9
Dettes financières court terme	73,0	115,4	33,4
Autres passifs courants	80,3	70,0	80,3
Passifs courants	153,3	185,5	113,7
TOTAL PASSIF	596,2	622,7	596,8

(1) Retraité Restructuration HEI : (cf. compte de résultat consolidé).

Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 98,5 M€ (soit 9,34 € par action au 31/12/2010), et 113,6 M€ en retraité de la restructuration HEI (soit 10,77 € par action), pour 73,6 M€ au 31/12/2009.

La variation est essentiellement liée à l'augmentation de capital réalisée sur l'année (34,6 M€), au résultat de l'année et de la distribution de dividendes. La part des minoritaires comprend la part des managers des participations et autres co-investisseurs.

Trésorerie et financement

La trésorerie consolidée du Groupe est passée de 72,0 à 92,1 M€. Chacune des 6 participations est en trésorerie positive, en croissance ou stable par rapport à l'exercice précédent.

Le niveau de dette financière nette consolidée, correspondant aux dettes financières long terme, dettes financières court terme, minorées de la trésorerie, est passée de 263,5 M€, à 237,4 M€, et 204,0 M€ en Retraité Restructuration HEI.

M€	31/12/2010	31/12/2009	Retraité 31/12/2010 Restructuration HEI
Dettes financières long terme	256,5	220,0	262,7
Dettes financières court terme	73,0	115,4	33,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92,1	72,0	92,1
Dette financière nette	237,4	263,5	204,0

La dette financière nette présentée dans le bilan consolidé OFI Private Equity Capital est composée de :

- La dette nette souscrite par la société OFI Private Equity Capital, d'un montant de 1 M€ au 31 décembre 2010 qui comprend :
 - (30,7) M€ d'emprunt obligataire souscrit en 2008, à échéance 2013,
 - (9,9) M€ d'emprunt bancaire souscrit en 2010 pour une période d'un an. Sur les 15 M€ souscrits, 5 M€ ont été remboursés en novembre 2010 suite à cession de la ligne de participation IMV Technologies. En mars 2011, cette ligne a été remplacée par une autre ligne de 15 M€ à échéance novembre 2013,
 - +39,6 M€ de trésorerie nette ;
- La dette nette des sociétés du portefeuille, qui se compose :
 - (206,9) M€ d'emprunts bancaires ou crédit bail souscrits dans le cadre des montages de reprise, ou dans le cadre du financement de leur développement,
 - +52,5 M€ de trésorerie,soit une dette nette bancaire de 154,4 M€ pour les 6 participations, ce qui représente un niveau de 3,2 fois leur EBITDA 2010,
 - (82) M€ d'emprunts obligataires de type mezzanine, junior et senior.

La diminution de la dette nette est liée principalement à :

- l'augmentation de la trésorerie d'OPEC suite à l'augmentation de capital,

- les variations de périmètres liées à la sortie d'IMV Technologies et à l'entrée de Mors Smitt,
- les intérêts capitalisés sur les emprunts obligataires tiers,
- partiellement compensés par le financement complémentaire souscrit pour l'opération de rachat de titres de Dessange International.

Ces dettes sont sans recours possible sur la société OFI Private Equity Capital, la société ne s'étant pas portée en garantie. De même, OFI Private Equity Capital n'a pas l'obligation juridique de soutenir les sociétés en portefeuille qui seraient en difficultés de trésorerie, de même les sociétés n'ont pas l'obligation de se soutenir entre elles.

Au 31 décembre 2010, l'ensemble des sociétés HEI du portefeuille respecte leurs covenants sur leurs dettes bancaires et mezzanines à l'exception de la société HEI. Par application de la norme IAS 1 et des recommandations AMF, les dettes HEI sont classées en dettes à moins d'un an au 31 décembre 2010 pour un montant total de 32,7 M€. Comme indiqué précédemment, la société a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par la signature en 2011 d'un protocole de restructuration de sa dette. À l'issue des opérations de restructuration, la société HEI réduira sa dette financière de 41,9 M€, dont 34,9 M€ envers des tiers hors OFI Private Equity Capital, contre un engagement de complément de prix au bénéfice des créanciers. La société conservera 7,2 M€ de dette bancaire. L'engagement d'apport complémentaire pour OFI Private Equity Capital est de 0,5 M€.

2.4 DONNÉES BOURSIÈRES

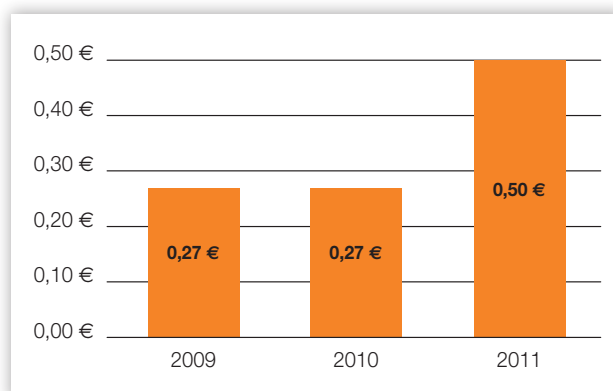
	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Cours au dernier jour	9,3	9,0	7,5	5,3	14,0
Cours le plus haut	9,3	9,2	8,5	14,2	15,7
Cours le plus bas	7,4	7,4	3,3	5,0	12,0
Cours moyen	8,5	8,3	5,9	9,5	14,0
Volume moyen journalier en nombre de titres	5 463	5 307	5 471	3 843	2 631
Capitalisation boursière en M€	97,5	95,0	46,1	31,1	82,8
Nombre de titres	10 546 579	10 546 509	6 151 542	5 917 580	5 917 580
BSA exerçables	19 328 021				
Nombre d'actions potentielles après ex. des BSA	3 865 604				
Place de cotation	Eurolist Compartiment C				
Code ISIN	Actions = FR0000038945 ; BSA1 = FR0010909283 ; BSA2 = FR0010909309				
Mnémonique	OPEC				

En progression de 18 % en 2010, l'action OFI Private Equity Capital a nettement surperformé la plupart des indices boursiers de sa catégorie :

BASE 100	3 mois	6 mois	1 an	2 ans
OPEC	111	113	118	175
SBF 250	104	115	98	120
CAC M&S 190	109	121	116	157

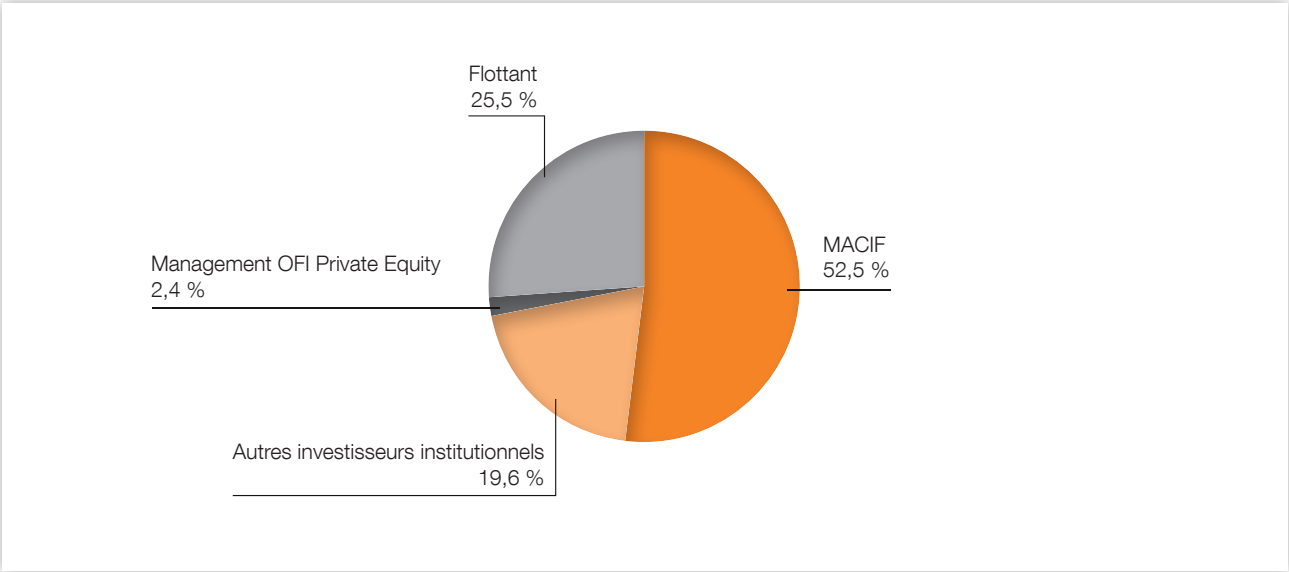
2.5 DIVIDENDES

Fidèle à sa stratégie, OFI Private Equity Capital poursuit au titre de l'exercice 2010 sa politique de distribution de dividendes. De plus, la performance réalisée cette année à la cession d'IMV Technologies permet de proposer à l'Assemblée générale un dividende en forte croissance de 0,50 € par action payé en espèces, pour 0,27 € en 2010, soit un rendement de 6 % du cours moyen 2010.



2.6 ACTIONNARIAT

Au 15 avril 2011, la répartition de l'actionnariat est la suivante :



3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les principaux acteurs de la gouvernance de la Société sont présentés en paragraphes 7.3 « Gouvernement d'entreprise » et 7.7 « Développement durable ».

Le Gérant d'OFI Private Equity Capital est OFI Private Equity, société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers (n° GP 97-117). Son associé commandité est OFI Private Equity Commandité SAS.

Son Conseil de surveillance est composé de neuf membres et sept censeurs :

Roger ISELI (62 ans), Président du Conseil, a rejoint la MACIF en 1976. Il est nommé Directeur de la région Centre en 1990 puis de la région Île-de-France en 1996. Parallèlement, il préside le Conseil de surveillance d'Arva. Il est nommé Directeur Général de MACIF Mutualité en 2005 jusqu'en avril 2008, et Directeur Général de la MACIF en 2006.

Jean-Luc BRET (64 ans, ISTECH) est Président Fondateur de La Croissanterie (depuis 1977), l'une des premières chaînes de restauration rapide – viennoiserie/sandwicherie en Europe, avec laquelle il a réalisé deux LBO : le premier avec Barclays Private Equity France et le second avec Pragma Capital. Il est par ailleurs Président de PROCOS, Fédération pour l'urbanisme et le développement du commerce spécialisé regroupant les 250 plus grandes enseignes et vice-président du Conseil national des centres commerciaux.

Représentant MUTAVIE, Jean-Paul CHALLET (65 ans, diplômé de l'Institut des Actuaire Français). En 1979, il démarre l'activité assurance vie épargne retraite avec MUTAVIE, filiale de mutuelles d'assurances, et est responsable de cette société depuis son origine. Il participe parallèlement à la création de l'AREPER (Association de recherche sur la prévoyance, l'épargne et la retraite) dont il est Président de 1987 à 1990, puis vice-président jusqu'à fin 1994. Il participe en 1992 à la création d'EURESA LIFE, dont il fut Président de 1998 à 2001 pour le Groupe MACIF. Il est actuellement Président du Directoire de Mutavie, Administrateur de MACIF Gestion et Représentant permanent MACIF au Conseil d'administration de Gestépargne, Membre du Conseil de surveillance de MACIF ZYCIE en Pologne et Administrateur d'Atlantis Vida à Barcelone.

Représentant de la MATMUT, Franck DUSSOGE (50 ans, licence Sciences Politiques, Maîtrise AES SFAF – CPA) a débuté sa carrière en 1985 au sein du groupe Apicil où il a occupé diverses fonctions, la dernière étant le poste de Directeur financier et technique. En 2006-2007, il a été nommé Directeur Général Adjoint de la Mutuelle Drôme/Arpica groupe Eovi. Il a rejoint le groupe

MATMUT en juillet 2007 dont il est le Directeur Général Adjoint chargé des Finances.

Hugues FOURNIER (47 ans, Ingénieur Centrale Lille, Sciences-Po Paris, Actuaire CEA) a travaillé au service financier du Crédit Foncier de France avant de rejoindre la MACIF en 1993 comme gérant de portefeuilles. Il est, depuis 2000, responsable de la gestion des valeurs mobilières des entités du groupe MACIF. Il a été Président-Directeur général de Forinter de 2002 à 2006 avant que la société ne devienne OFI Private Equity Capital.

Gérard JEULIN (72 ans) a été fondé de pouvoir chez l'agent de change Kohler entre 1962 et 1980, puis chez Dufour Kohler Lacarrière. En 1982, il fonde Fininfo, société de distribution des produits *front office* sur les marchés français des taux à destination des professionnels de la finance, dont il est depuis le Président-Directeur général. En 1990, il fonde et préside la société de Bourse Aurel. En 2007, il devient Président-Directeur général de la société Altares jusqu'en 2008, et depuis 2008 il est Président du Conseil de surveillance de Minerva Athena (Holding de contrôle d'Altares).

Représentant de la MACIF (Mutuelle Assurance des Commerçants et Industriels de France) et des Cadres et Saliés de l'Industrie et du Commerce), Jean-Paul MOREAU (59 ans, diplômé en droit et gestion) a rejoint la MACIF en 1984. Ses responsabilités d'investisseur lui ont permis d'y acquérir une riche expérience sectorielle dans les biotechnologies, la presse/édition, l'immobilier, l'hôtellerie/tourisme et les Maisons de Retraite Dépendance. Il est Président de MACIF Participations, Directeur général de MACIFIMO, Président-Directeur général de Foncière de Lutèce, Président de Compagnie Foncière de la MACIF et Président d'Exitour.

Représentant Assurance Mutuelle des Fonctionnaires, Jean-Luc NODENOT (54 ans, DESS de gestion, École nationale des impôts) est Président-Directeur général de l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires. Il a été précédemment Président du Groupe Initiatives Mutuelles, qui rassemble neuf Mutuelles de la Fonction Publique d'État, et Président de la Mutuelle des agents des impôts. Pendant sa carrière administrative, il a été Professeur à l'École nationale des impôts et Assistant à l'Université Paris Dauphine (gestion financière et générale).

Jean SIMONNET (74 ans) est entré à la MAAF en 1959 avant de rejoindre la MACIF en 1973. En 1987, après cinq années passées à la tête du secrétariat général, il prend la Direction Générale de la MACIF dont il devient Président en 1997. Depuis le 19 juin 2006, fin de son mandat,

Jean SIMONNET occupe les fonctions d'administrateur honoraire de la MACIF, d'administrateur de la SOCRAM, d'administrateur de la SCOR et est administrateur du Conseil d'Administration de la mutuelle SMIP.

Le Conseil de surveillance de la Société est également composé de sept censeurs :

Benoît BATTISTELLI (60 ans, ENA et diplômé de l'Université de Cambridge) a occupé plusieurs postes à responsabilités au sein d'administrations françaises (ministère de l'Économie et des Finances) entre 1978 et 2004. Depuis mai 2004, il est Directeur général de l'Institut national de la propriété industrielle. Il a présidé le Conseil de surveillance de l'Académie de l'Organisation européenne des brevets (OEB) de juillet 2005 à juillet 2008. Après avoir été vice-président du Conseil d'administration de l'OEB de décembre 2005 à décembre 2008, il a été élu Président de ce Conseil pour un mandat de trois ans à compter du 1^{er} mars 2009.

Représentant de la MAIF, Eric BERTHOUX (53 ans, actuaire diplômé de l'Institut de Sciences Financières et d'Assurance - 1981), est entré dans le Groupe Maif en 2000 après avoir assuré des postes de direction dans divers groupes (Continent Assurances, Athéna Assurances, Generali). Directeur adjoint de Parnasse-Maif jusqu'en 2006, puis Directeur de la Gestion Economique de la Maif, nommé en 2008 directeur de Filia-Maif et membre de la Direction Générale de la Maif, en tant que Directeur Délégué Administratif et Financier. Il est par ailleurs Administrateur, notamment de Sferen et de la Spicav Delta Immo.

Gérard BOURRET (55 ans, licence en sciences économiques, expert-comptable, CPA/IHEDN/CHEDE/DECS) est Directeur général du groupe OFI depuis 1991, après avoir été expert-comptable puis Secrétaire Général d'Ofivalmo qu'il a rejoint en 1984. Il est par ailleurs Président du Directoire d'Ofivalmo Partner et administrateur de Matmut Iard.

Bruno CHAMOIN (57 ans, ISC) est Président-Directeur général d'Albingia, Société d'Assurances IARD présente en France depuis 1962 avec laquelle il a réalisé un premier LBO en 2003 avec Barclays Private Equity France, puis un LBO secondaire en 2006 avec deux sociétés d'investissement (Chevrillon & Associés et IDI).

Daniel FRUCHART (66 ans, doctorat de mathématiques, actuaire et analyste financier) est entré au GAN en 1973 où il a occupé diverses fonctions, la dernière étant le poste de responsable de la gestion de l'ensemble des actifs financiers et immobiliers, en France et à l'étranger. Il rejoint le Groupe MACIF en octobre 2000 dont il est le Directeur financier.

Pascal LEBARD (48 ans, Edhec) a débuté sa carrière en 1986 au CCF à Londres et à Paris, avant de rejoindre la société d'investissement 3i en 1988. En 1991, il entre chez Exor (Groupe Agnelli) en tant que Directeur en charge des participations, puis rejoint Sequana Capital (ex-Worms & Cie) en 2004 dont il devient Administrateur-Directeur Général Délégué. Il est Président d'Arjowiggins et d'Antalis depuis 2004, Administrateur du Club Méditerranée, de SGS (Genève) depuis 2005, et Administrateur-Directeur Général de Sequana (ex-Sequana Capital) depuis 2007.

Représentant de l'UMR, Charles VAQUIER (59 ans), est Directeur Général de l'UMR depuis décembre 2002. Il a débuté sa carrière professionnelle en 1975 en tant que Chargé de clientèle puis Chargé de clientèle Grands Comptes chez AG2R. Entre 1986 et 1997, hormis une incursion à la Direction Commerciale de la State Street Bank of Boston (Paris), il poursuit sa carrière dans le courtage, successivement au Groupe Henner (GMC), au Cabinet Diot et chez Sedgwick Nobel Lowndes Paris. Il rejoint Winterthur International en 1997, d'abord comme Directeur des Assurances Collectives, puis comme Directeur Général, avant de prendre la Direction Développement et Marketing de Credit Suisse Life and Pension Europe - Asie (Winterthur) jusqu'en 2002.

4 ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

Le marché du *private equity* est structuré en trois activités principales : le capital risque, le capital développement et le capital transmission. Chaque activité correspond à une ou plusieurs étapes du cycle de vie d'une entreprise et à des profils de sociétés ou des situations spécifiques, fait appel à des montages financiers différents et se distingue par des durées de détention des participations et des statistiques de performance variables.

Sur le marché du *private equity*, OFI Private Equity Capital se positionne exclusivement sur l'activité du

capital transmission (voir le paragraphe 5.3 - « Activités d'OFI Private Equity Capital »). Il s'agit d'investissements effectués à l'occasion du rachat de sociétés en collaboration avec leurs dirigeants ou des repreneurs extérieurs en utilisant les techniques financières à effet de levier dites de LBO. Dans le cadre de sa stratégie d'investissement, la Société a choisi de s'orienter plus particulièrement vers les LBO secondaires afin d'en devenir le premier acteur dédié en France.

4.1 PRÉSENTATION TECHNIQUE DES LBO

4.1.1 Présentation de la technique du LBO et du LBO secondaire

Une opération de LBO consiste en l'acquisition par des investisseurs financiers d'une entreprise (la société cible), en finançant l'acquisition pour partie en fonds propres et par des emprunts destinés à être remboursés grâce aux cash-flows dégagés par la société cible et, le cas échéant, par ses filiales. Dans une opération de LBO, les dirigeants de la société cible ou les « nouveaux » dirigeants du véhicule d'acquisition co-investissent souvent aux côtés des investisseurs financiers.

L'acquisition d'une société cible se réalise à travers une société holding nouvellement créée détenue par les investisseurs financiers et les dirigeants de la cible, et la mise en place d'un financement bancaire. Le bénéfice de ce financement diminue mécaniquement l'apport en fonds propres des investisseurs. À titre d'illustration, le rachat d'une cible dont la valorisation est déterminée à 100, par une société holding endettée à hauteur de 50, nécessite un apport en fonds propres de 50 pour les investisseurs financiers et les dirigeants. La structuration juridique de l'opération permet ainsi de prendre le contrôle à 100 % de la société cible avec un apport en fonds propres limité à 50 % de la valeur de cette société cible. La dette bancaire est ensuite remboursée sur plusieurs années grâce aux distributions versées par la société cible.

À l'issue d'une durée moyenne de quatre à sept ans, les investisseurs en capital cherchent à céder leur participation dans la structure d'acquisition, soit à un partenaire industriel, soit à un autre groupe d'investisseurs, soit en Bourse. Si ce groupe d'investisseurs utilise également pour ce rachat la technique du LBO, l'opération est alors désignée par l'expression « LBO secondaire ». Cette opération consiste, comme la première (c'est-à-dire le « LBO primaire »), en la cession par les investisseurs du LBO primaire de leur participation à un acquéreur, éventuellement associé à des dirigeants actuels ou nouveaux, réalisant un effet de levier similaire à celui réalisé lors du LBO primaire. Tout autre transmission de la société avec effet de levier est également désignée par l'expression « LBO secondaire ».

4.1.2 Contexte juridique et fiscal

Ces dernières années ont été marquées par l'adoption de dispositifs législatifs favorisant la réalisation d'opérations de LBO, notamment dans le secteur du capital transmission, ainsi que par d'importantes réformes fiscales ayant un impact sur le régime fiscal applicable aux investisseurs dans les opérations de LBO.

Les règles d'investissement indirect des véhicules de capital-risque dans les sociétés cibles ont également été aménagées. D'une part, le quota d'investissement de 50 % des FCPR fiscaux et des SCR prend désormais en considération les investissements dans des sociétés cibles réalisés par l'intermédiaire de sociétés holding, sans limitation du nombre de sociétés holding intermédiaires. D'autre part, les titres de la société mère d'un groupe innovant (appelé « unité économique innovante ») sont également éligibles au quota d'investissement de 60 % des FCPI.

Par ailleurs, Alternext, créé en 2005, constitue un marché organisé sur lequel les PME peuvent avoir accès à un financement de marché tout en étant soumises à des règles adaptées à des sociétés de petite et moyenne tailles. Cette réforme a contribué à dynamiser les cessions en Bourse par les fonds de *private equity* qui avaient un accès direct et simplifié à la cotation des entreprises qu'ils ont acquises.

4.1.3 Les leviers de création de valeur lors d'un LBO

La valeur qui est créée pour les actionnaires (dirigeants et investisseurs) d'une société dans le cadre d'un LBO correspond principalement à la différence entre le montant de fonds propres qu'ils ont investi lors de l'acquisition et la valeur de ces mêmes fonds propres lors de leur sortie du LBO. Cette création de valeur se traduit, le plus souvent, par la réalisation d'une plus-value lors de la cession, les cash-flows récurrents disponibles de la société étant consacrés au service de la dette ayant financé l'acquisition. Il existe quatre facteurs de création de valeur.

(i) L'effet de levier financier

L'effet de levier financier provient de l'endettement de la société : l'acquisition étant financée pour partie par de la dette, le montant des fonds propres requis est d'autant limité et le retour sur investissement croît proportionnellement à l'importance de la dette.

Le financement par emprunt d'une part importante du prix d'acquisition permet en effet de réduire le montant des fonds propres investis, les cash-flows générés par la société permettant d'assurer le service de la dette. Au débouclage de l'opération de LBO, les actionnaires se voient verser la valeur totale de l'entreprise diminuée de la charge résiduelle de l'emprunt. Ainsi, le remboursement de l'emprunt augmente d'autant la valeur attribuée aux actionnaires. Par ailleurs, plus le montant investi en fonds propres est faible, plus le retour sur investissement est élevé.

Un montage financier de type LBO repose ainsi sur l'endettement mis en place pour l'acquisition de la société

cible. Afin d'optimiser la proportion de dette dans le prix d'acquisition, les sociétés de *private equity* structurent des montages financiers combinant différents types d'endettement dont les priorités de remboursement diffèrent (dettes senior, junior ou subordonnées, mezzanine) et auxquels sont associés des niveaux croissants de risque et de rémunération. Le montage financier est structuré en fonction des niveaux des cash-flows prévus de la société cible, des besoins de financement interne de la société cible, des projets de croissance future de la société, et de la liquidité du marché de la dette au moment de la structuration de l'opération. Ces structures permettent d'augmenter l'effet de levier financier et ainsi d'optimiser le retour sur investissement.

(ii) L'effet de levier fiscal

Le recours à une société holding pour acquérir le contrôle d'une autre société entraîne un effet de levier fiscal : les intérêts (y compris, sous certaines limites, les intérêts sur les prêts d'actionnaires) et coûts supportés par le véhicule d'acquisition viennent en déduction des résultats fiscaux de la société cible et permettent une économie d'impôt théorique égale, sur la durée du LBO, au montant des charges déductibles multiplié par le taux de l'impôt sur les sociétés. Ceci est généralement rendu possible par l'option qu'exercent la société holding et la société cible pour être intégrées fiscalement, et suppose pour cela la détention par la société holding d'au moins 95 % du capital de la société cible.

(iii) L'amélioration des performances financières de la société

Dans la structuration d'une opération de LBO, la rémunération attendue par les banquiers prêteurs étant fixe, tout surplus de valorisation revient aux actionnaires au moment de leur sortie du capital. L'augmentation de la valorisation intrinsèque de la société se mesure notamment par l'amélioration de ses performances opérationnelles. Dans l'univers du *private equity*, les agrégats de profitabilité (EBIT, EBITDA) traduisent le plus souvent cette croissance de valorisation.

Les acteurs du *private equity* permettent généralement la mise en place des outils de *reporting* et des systèmes d'information permettant un meilleur suivi de la gestion de la société acquise. Lors de l'acquisition d'une société par le biais d'une opération de LBO, les dirigeants investissent généralement aux côtés des fonds de *private equity* et participent de ce fait à la plus-value de sortie, ce qui les incite à développer la société et à en optimiser la gestion.

(iv) L'accroissement du multiple de valorisation

L'augmentation de la valorisation intrinsèque de la société cible peut également provenir des effets macro-

économiques liés à une intensification de la concurrence entre les acquéreurs potentiels (notamment les acteurs du *private equity*), et à la hausse des multiples de valorisation. Ainsi, la valeur de la société augmentera au travers de l'accroissement du multiple de valorisation, ce qui aura un impact positif sur la plus-value générée.

Compte tenu de sa stratégie de financement et du portefeuille de *small cap* (sociétés dont la valorisation est comprise entre 15 et 75 M€) ciblé, OFI Private Equity Capital estime qu'environ 50 % de la plus-value attendue devrait provenir de l'effet de levier apporté au travers de la dette senior et du financement mezzanine, le solde provenant de la croissance de l'EBITDA des sociétés sur la période d'investissement considérée. Aucune amélioration entre le multiple d'acquisition et le multiple de cession n'est intégrée dans les études préalables à chaque investissement, même si une telle progression constitue un des leviers de création de valeur pour la Société.

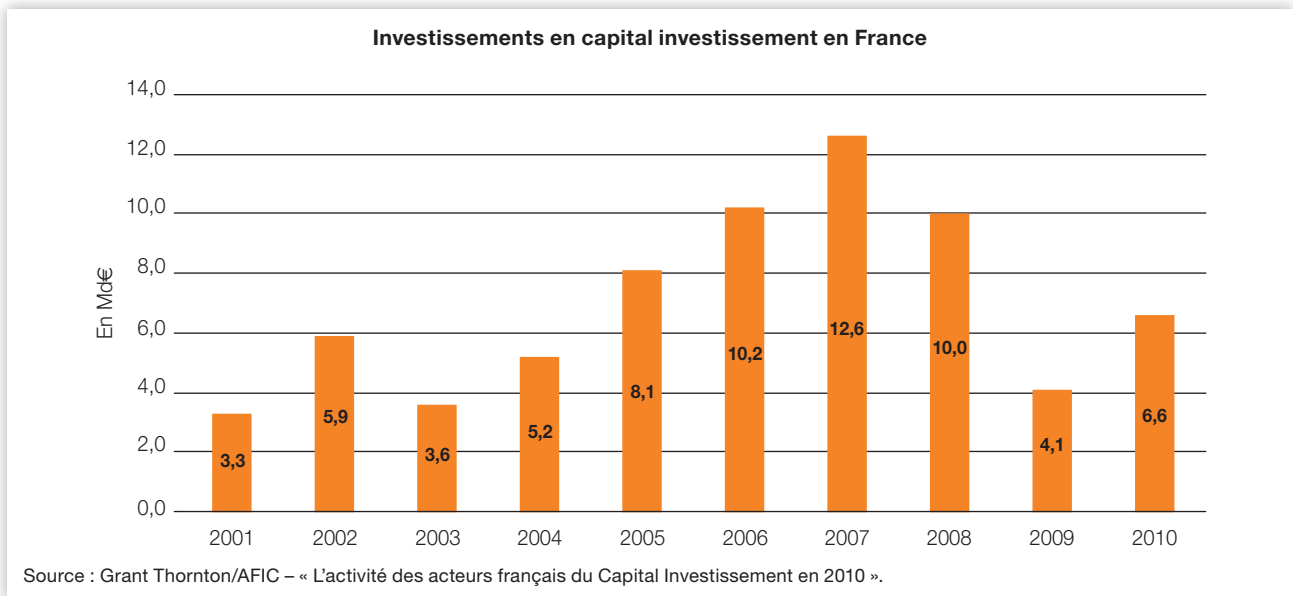
4.2 MARCHÉ DU CAPITAL INVESTISSEMENT ET DES LBO EN FRANCE

Les développements qui suivent contiennent des informations chiffrées provenant principalement des études et analyses réalisées par les sources suivantes : Capital Finance, LBO Net et Private Equity Magazine. Ces informations font partie intégrante de la base de données dite « Observatoire du LBO secondaire » mise en place depuis 2006 par OFI Private Equity. La combinaison des études et analyses citées et leur traitement par l'Observatoire du LBO secondaire ont permis de compléter les données de marché figurant dans le présent chapitre.

4.2.1 Le marché du capital investissement

En 2010, l'activité des investisseurs en capital français a enregistré une hausse de 61 % par rapport à 2009 : 6,6 Md€ investis (contre 4,1 Md€ en 2009). Cette hausse s'explique essentiellement par un contexte économique et financier plus favorable qu'en 2009 (voir paragraphe 4.2.2 « Le marché des LBO »), la part des opérations de capital transmission/LBO ayant également augmenté pour s'établir à environ 53 % des investissements réalisés en 2010 (contre 39 % en 2009). Les opérations de capital transmission/LBO représentent 3,5 Md€ investis (contre 1,6 Md€ en 2009) (voir le paragraphe 4.2.2 – « Le marché des LBO »). Le marché du LBO, malgré un contexte actuel plus difficile, demeure toutefois la source principale des montants investis en capital investissement.

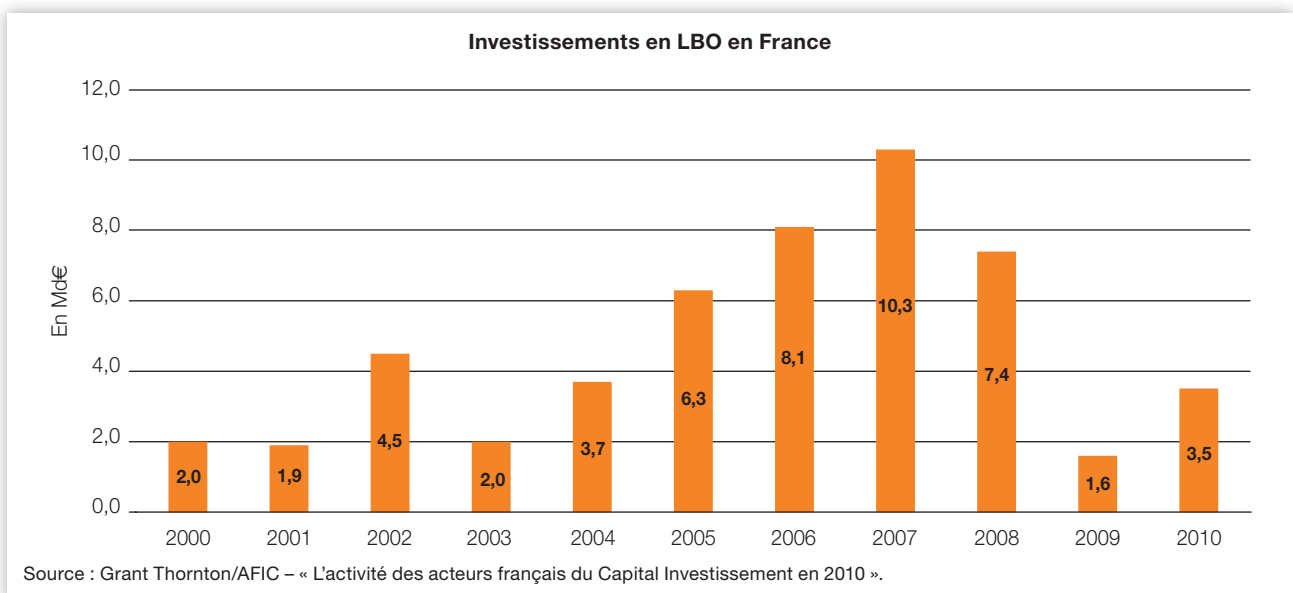
Le graphique ci-dessous présente l'évolution des investissements en France entre 2001 et 2010 (en Md€) :



4.2.2 Le marché des LBO

La première opération de LBO en France date de 1984. En plus de vingt ans, de nombreuses entreprises ont été transmises par la technique des LBO. D'abord réservée aux petites sociétés, la technique s'est appliquée progressivement à des sociétés de taille de plus en

plus importante. Depuis 2000, plus de 1 400 entreprises françaises, de toutes tailles, ont été transmises par la technique des LBO. Le graphique ci-dessous présente l'évolution des investissements en LBO en France entre 2000 et 2010 (en Md€) :



Comme tous les marchés du capital investissement, le marché du LBO a vécu des phases successives de maturité entraînant une spécialisation progressive des fonds et des sociétés d'investissements. Pour la plupart des LBO, la spécialisation est fonction de la taille des opérations, certains privilégiant une approche régionale de leurs investissements et d'autres une approche sectorielle.

La crise financière qui a débuté au second semestre 2007 s'est étendue en 2008 et a commencé à s'estomper au quatrième trimestre 2009.

L'industrie du *private equity* est l'un des secteurs les plus touchés pour plusieurs raisons.

De nombreuses banques prêteuses ont arrêté leur activité de *leveraged loans*, réduisant la disponibilité de la dette nécessaire à la réalisation de nouveaux investissements.

Par ailleurs, les investisseurs institutionnels « *Limited Partners* » ont vu la valeur de leur portefeuille d'actions cotées baisser de façon significative en 2009. En conséquence, leur allocation dans le non coté est devenue mécaniquement très supérieure à l'allocation souhaitée. De ce fait, les *Limited Partners* ont fortement ralenti tous nouveaux engagements dans des fonds de *private equity*.

Des sociétés sous LBO de toutes tailles et quasiment de tous secteurs sont touchées par la crise économique. Certaines sociétés résistent bien, ayant su anticiper la crise et aligner leurs structures de coûts et leurs moyens en conséquence. En revanche, certaines ont été acquises à des prix et avec des effets de leviers bien supérieurs à la moyenne des vingt dernières années. Compte tenu de leur situation bilantielle, et même si elles peuvent rester rentables, certaines de ces sociétés ont des difficultés à respecter les ratios financiers inclus dans leurs emprunts bancaires, nécessitant un fort travail avec leurs actionnaires, leurs banques et autres partenaires financiers à la restructuration du bilan de la société.

Dans ce contexte, l'année 2009 a également vu une baisse du nombre de désinvestissements de 12,1 %. Peu de nouveaux dossiers d'investissements se présentent, compte tenu, d'une part, d'une position attentiste des investisseurs en capital préférant attendre un contexte plus favorable pour céder leurs participations et, d'autre part, en raison de marchés boursiers moins porteurs et de la crise du crédit bancaire.

Avec 161 opérations de LBO en France en 2010, répertoriées par l'Observatoire du LBO secondaire, le marché français revient à des volumes qu'il a connus il y a six ans.

Le marché sur lequel OFI Private Equity Capital a concentré sa stratégie d'investissement a connu plus de 1 000 opérations de LBO primaires au cours des huit dernières années (opération inférieure à 75 M€ en valeur

d'entreprise), devrait continuer à présenter des opportunités d'investissement une fois la crise financière et économique passée.

4.3 POSITIONNEMENT CONCURRENTIEL

En raison de la multiplication des opérations de type LBO ces dernières années et de l'intervention sur ce marché d'un nombre important d'acteurs, le marché des LBO évolue dans un contexte fortement concurrentiel.

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement (voir le paragraphe 5.5.1 – « Description de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital »), OFI Private Equity Capital a choisi de proposer à ses investisseurs de participer à des opérations de LBO secondaires dans des sociétés françaises non cotées ayant une valeur d'entreprise comprise entre 15 et 75 M€. Le segment de cette valeur d'entreprise est moins concurrentiel en raison du nombre moins important d'acteurs par opération sur ce segment. Sur le segment des opérations de LBO secondaires d'une valeur d'entreprise comprise entre 15 M€ et 75 M€, OFI Private Equity Capital estime que neuf acteurs ont réalisé plus de huit opérations sur la période 2007-2010 (soit une moyenne de deux opérations par an), que dix-huit acteurs ont réalisé entre quatre et sept opérations (soit un par an), et que cent trente et un acteurs ont réalisé entre une et trois opérations sur la période.

Au total, OFI Private Equity Capital considère que 16 acteurs actifs sont présents sur le marché du LBO secondaire et le segment de valeur d'entreprise comprise entre 15 et 75 M€, et que ces seize acteurs, dont OFI Private Equity Capital, ont réalisé plus de six opérations de LBO au cours des quatre dernières années.

Compte tenu du contexte bancaire actuel dans lequel les opérations de plus de 200 M€ de valeur d'entreprise sont particulièrement difficiles à conclure, certains acteurs du *private equity* qui ciblaient des opérations plus larges ont réalisé des opérations de tailles plus petites.

La Société a également choisi d'adopter une double approche *equity/dette* en intervenant dans des financements par apports en fonds propres et quasi-fonds propres mais aussi en mezzanine, lui permettant ainsi d'adapter le montage financier à ce segment du marché des LBO secondaires, et de répondre plus rapidement aux appels d'offres de cessions d'entreprises cibles. La singularité structurelle d'OFI Private Equity Capital, constituée non sous la forme d'un fonds mais sous celle d'une société commerciale, lui permet d'être moins soumise aux contraintes liées aux objectifs à court terme qui s'imposent aux fonds, et donc d'optimiser dans la durée ses atouts concurrentiels.

4.3.1 Marché des LBO secondaires sur des entreprises de valorisation entre 15 et 75 M€

D'une typologie plus récente que celle des opérations de LBO primaires, les opérations de LBO secondaires ont représenté en 2010, 42 % des opérations de type LBO, confirmant ainsi l'importance croissante de ce type d'opérations (source : Observatoire de LBO secondaire – OFI Private Equity).

Afin de tirer profit du contexte concurrentiel de ce marché, OFI Private Equity Capital a concentré et établi sa stratégie d'investissement dans des LBO secondaires sur des entreprises dont la valorisation est comprise entre 15 et 75 M€.

Malgré le contexte spécifique de l'année 2009, la Société estime être en situation favorable qui lui permet, en application de sa stratégie (voir le paragraphe 5.5.1 – « Description de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital »), de cibler un segment d'entreprises concentré, de se positionner sur un nombre de dossiers potentiellement importants et de réduire en conséquence l'impact direct de la concurrence du marché des LBO. OFI Private Equity Capital estime être l'un des principaux acteurs intervenant en *equity* et en *mezzanine* sur le marché des opérations de LBO et sur le segment des *small cap* des entreprises valorisées entre 15 et 75 M€.

4.3.2 Marché du financement mezzanine : un produit adapté aux opérations de LBO secondaires

La stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital n'est pas seulement fondée sur un élément de valorisa-

tion de la société cible. À travers sa participation dans un montage de LBO secondaire, OFI Private Equity Capital a également pour objectif de recourir, au-delà de l'utilisation classique de fonds propres et quasi-fonds propres, à une part de financement de type mezzanine.

La mezzanine est un outil adapté aux opérations de LBO secondaires qui nécessitent le refinancement des dettes existantes ou l'apport à une équipe de direction ayant déjà valorisé sa participation dans un premier LBO de quasi-fonds propres moins dilutifs que du capital.

Elle est également adaptée aux opérations de LBO réalisées dans le cadre du financement de la croissance externe d'entreprises qui n'ont pas la capacité de lever des capitaux sur les marchés financiers ou auprès d'investisseurs en fonds propres sans subir une dilution importante ou une restructuration significative du capital au profit de certains actionnaires.

Si le nombre d'intervenants sur le marché de la mezzanine reste limité, il est, en tout état de cause, beaucoup moins important que le nombre de gérants de fonds de LBO (notamment Capzantine, IDI Mezzanine, Euromezzanine, Intermediate Capital Group). Les gérants indépendants expérimentés sont encore peu nombreux car cette activité très spécifique nécessite une double expertise, celle de la dette et celle des fonds propres.

La Société profite des moyens et de la compétence d'OFI Private Equity disposant d'une double expérience dans la structuration des investissements, ce qui constitue un atout concurrentiel significatif. OFI Private Equity (pour le compte de ses véhicules d'investissement et notamment OFI Private Equity Capital) a en effet la capacité de combiner l'utilisation de fonds propres et quasi-fonds propres à celle d'éléments du type mezzanine.

5 MÉTIERS ET STRATÉGIE

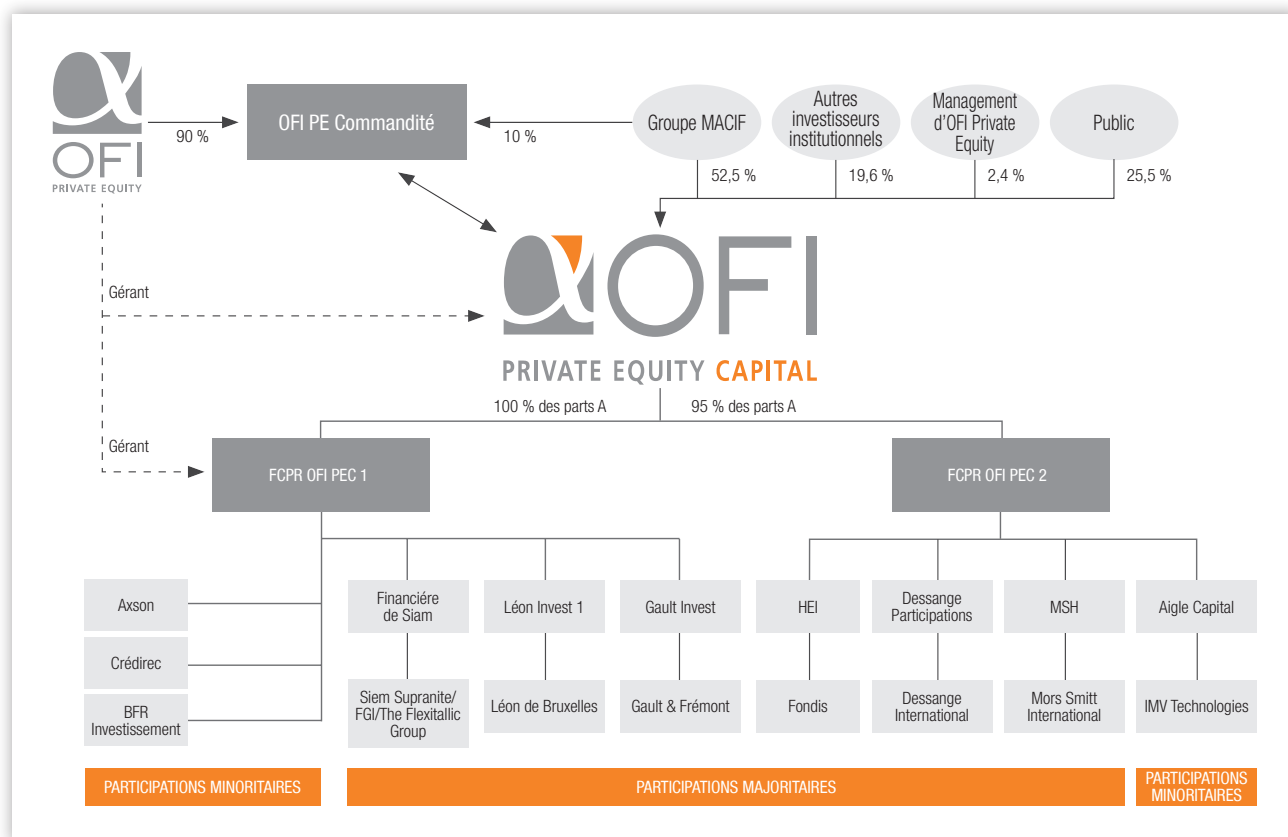
5.1 HISTORIQUE D'OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL

- OFI Private Equity Capital (anciennement dénommée Forinter) a été fondée en 1964. En 1993, elle perd le statut de société d'investissement à capital fixe (SICAF). En 2004, OFI Private Equity Capital confie à OFI Private Equity (précédemment dénommée Ofivalmo Capital) un mandat de gestion de son portefeuille orienté sur les opérations de capital investissement en direct ou par rachat de portefeuille.
- Depuis 2005 et l'arrivée d'Olivier MILLET en tant que Président du Directoire d'OFI Private Equity, la stratégie d'investissement de la Société a été recentrée sur des prises de participation en LBO secondaires de sociétés françaises avec des valeurs d'entreprises comprises entre 15 et 75 M€.
- En 2007, la Société a été transformée en société en commandite par actions, la gérance de la Société ayant été confiée à OFI Private Equity.
- En juillet 2007, la Société a procédé à une augmentation de son capital social de 56,4 M€, ce qui lui a permis, d'une part, d'élargir son flottant, et, d'autre part, de poursuivre sa politique d'investissement conformément à sa stratégie d'investissement.

- La Société a réalisé quatre opérations d'investissement en 2007 et quatre autres en 2008. Une première cession a été réalisée en 2009.
- En juin 2010, la Société a réalisé une émission de 4 393 958 Actions à Bons de Souscription en Actions et attribué des BSA aux actions existantes, soit une augmentation de capital de 35,2 M€.

- En octobre 2010, la société a procédé à la première cession d'une participation majoritaire, IMV Technologies, et a investi en qualité d'actionnaire majoritaire dans Mors Smitt.
- Le portefeuille à fin 2010 est constitué de dix participations.

5.2 ORGANIGRAMME D'OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL



Une présentation détaillée des filiales de la Société figure à la note 6.9 « Périmètre et méthode de consolidation » de l'annexe aux comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

5.3 ACTIVITÉS D'OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL

OFI Private Equity Capital a pour activité d'investir principalement sur des opérations de type LBO secondaire *small cap* en fonds propres, quasi-fonds propres et en mezzanine dans des sociétés françaises, non cotées, à fort potentiel de croissance et dans tous les secteurs d'activité (à l'exception des secteurs de l'alcool, l'armement, les jeux, le sexe et le tabac). Une des vocations de la Société est également d'accompagner les sociétés dont elle est actionnaire dans leur croissance externe en

France ou à l'étranger. Enfin, bien qu'OFI Private Equity Capital n'ait pas pour objectif d'investir dans des sociétés cotées en Bourse, il se peut qu'elle soit actionnaire d'une société non cotée qui, par la suite, fait l'objet d'une introduction en Bourse (cas Autoescape, participation cédée en 2009), ou qu'OFI Private Equity Capital investisse dans une société cotée avec l'objectif de réaliser un retrait de la cote (cas IMV Technologies et Léon de Bruxelles).

La gestion d'OFI Private Equity Capital est orientée vers la recherche de plus-values des capitaux investis par des prises de participations dans ces sociétés, détenues avec un horizon moyen d'environ quatre à six ans. Compte tenu des règles de co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity, ces prises de participations seront principalement majoritaires pour OFI Private Equity Capital. OFI Private Equity Capital est une société d'investissement qui a pour objectif de servir à ses actionnaires, sur une longue période, un rendement

partagé entre une croissance de la valeur de ses actions et le service d'un dividende.

La Société a co-investi en commun avec les FCPR dont OFI Private Equity est la société de gestion, généralement aux mêmes conditions et en proportion des fonds gérés par OFI Private Equity pour les projets d'investissement sélectionnés par cette dernière.

OFI Private Equity Capital est le véhicule d'investissement principal d'OFI Private Equity et son activité est liée à la politique d'investissement d'OFI Private Equity (voir le paragraphe 5.5.1 – « Description de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital »).

Depuis sa transformation en société en commandite par actions en 2007, la Société a co-investi au travers de deux FCPR dédiés dont elle détient 100 % des parts A (pour le FCPR OFI PEC 1) et 95 % des parts A (pour le FCPR OFI PEC 2) (voir le paragraphe 5.8.1 – « Les FCPR OFI PEC »). Ces co-investissements se font avec les FCPR gérés par OFI Private Equity, conformément aux règles de co-investissement présentées ci-après (voir le paragraphe 5.5.2 – « Co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity dans la même orientation de gestion »).

À la date d'enregistrement du présent Document de référence, OFI Private Equity Capital détient dans son portefeuille 10 participations.

5.4 ACTIVITÉS D'OFI PRIVATE EQUITY

OFI Private Equity, gérant d'OFI Private Equity Capital, est une société de gestion d'actifs agréée par l'Autorité des marchés financiers (n° GP 97-117) pour la gestion de FCPR et de portefeuilles de capital investissement.

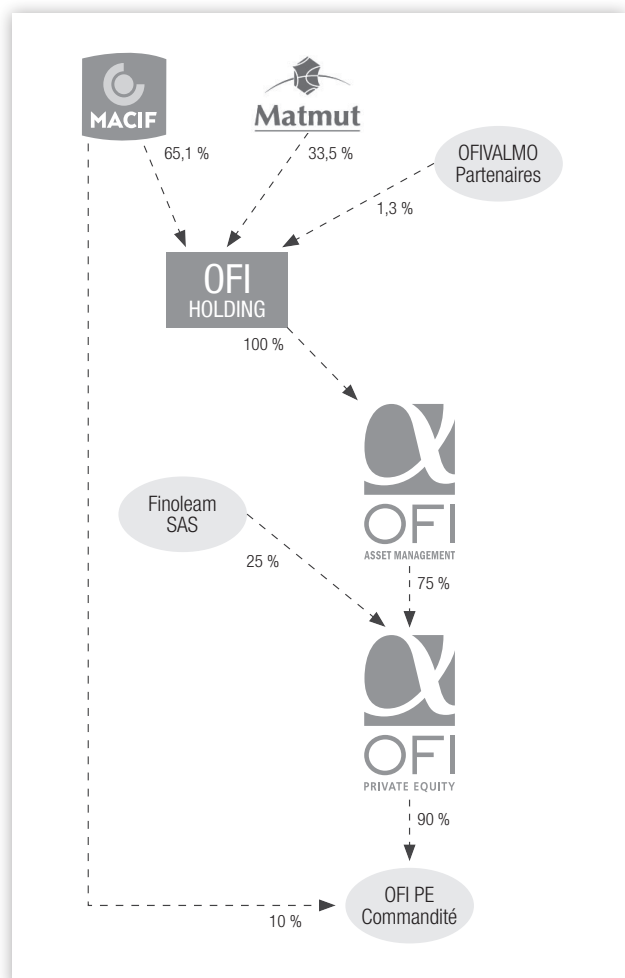
Avec 233 M€ d'actifs sous gestion au 31 décembre 2010, OFI Private Equity est spécialisée dans le secteur du non coté et du LBO *small cap* ciblant principalement des sociétés ayant déjà fait l'objet d'un premier LBO (LBO secondaire). Elle privilégie le statut d'actionnaire majoritaire, en accompagnement d'un réinvestissement significatif de l'équipe de direction de l'entreprise, dans le cadre de son projet de développement.

À la date du Document de référence, OFI Private Equity dispose d'un seul véhicule d'investissement dont la période d'investissement n'est pas clôturée : OFI Private Equity Capital à travers son FCPR dédié OFI PEC 2 (pour un engagement de 110 M€).

OFI Private Equity gère également trois autres véhicules d'investissements, chacun dont la période d'investissement est clôturée, et qui ne pourront désormais plus intervenir que lors d'opérations de réinvestissements dans leur portefeuille respectif actuel :

- le FCPR OFI PEC 1 (105 M€ de capitaux levés au 31 décembre 2010) ;
- le FCPR OFICAP (12 M€ de capitaux levés au 31 décembre 2010) ;
- le Segment Investissements Directs du FCPR OFI Europa I (6,1 M€ pour le Segment Investissements Directs) pour lequel OFI Asset Management, société de gestion du FCPR OFI Europa I depuis le 1^{er} janvier 2008, a signé une convention de délégation de gestion avec OFI Private Equity.

L'organigramme d'OFI Private Equity à la date d'enregistrement du présent Document de référence est le suivant :



5.5 STRATÉGIE

5.5.1 Description de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital

La stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital est indissociable de celle d'OFI Private Equity et repose sur quatre axes : (i) des investissements avec effet de levier portant sur des opérations de type capital transmission, principalement des LBO secondaires, dans des entreprises françaises en croissance dans tous les secteurs d'activité (à l'exception des secteurs de l'alcool, de l'armement, des jeux, du sexe et du tabac), (ii) un segment de taille des sociétés cibles avec une valorisation comprise entre 15 et 75 M€, (iii) la volonté de participer à des montages financiers combinant des financements sous forme tant de fonds propres et quasi-fonds propres que de dette mezzanine, et (iv) la collaboration avec des équipes de direction qui prennent des positions d'investisseur sur le moyen et long terme.

Cette stratégie d'investissement, alliée aux expériences et compétences des équipes d'OFI Private Equity, permet à OFI Private Equity Capital d'être un acteur important sur ce segment de marché, étant en particulier le premier à se spécialiser sur le LBO secondaire en France.

La Société n'exclut pas d'étudier, en marge de cette stratégie, des opportunités d'investissement dans des LBO primaires ou dans des entreprises ayant une valeur d'entreprise supérieure à 75 M€, de prendre des participations minoritaires, ou d'investir dans des sociétés cotées en vue de leur retrait de la cote.

OFI Private Equity Capital a pour but de constituer un portefeuille diversifié tant par secteur d'activité qu'en nombre d'entreprises. Les investissements réalisés dans une même société du portefeuille d'OFI Private Equity Capital sont néanmoins limités à 15 % du montant total des souscriptions du fonds dédié, conformément au règlement des FCPR. Tout investissement dans une même société qui excèderait ce seuil de 15 % devra préalablement être autorisé par le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital.

Les projets d'investissement retenus par OFI Private Equity lui permettent généralement de prendre des parti-

cipations majoritaires dans les sociétés concernées, à travers tant des investissements en fonds propres et quasi-fonds propres qu'en mezzanine. En revanche, la participation individuelle d'OFI Private Equity Capital peut être minoritaire, compte tenu des règles de co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity (voir le paragraphe 5.5.2 – « Co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity dans la même orientation de gestion »).

OFI Private Equity investit en France sur des transactions ayant le potentiel de retourner plus de deux à trois fois les montants investis. L'objectif d'OFI Private Equity pour OFI Private Equity Capital est d'obtenir un taux de rendement interne annuel brut de ses investissements de 20 % à 25 %.

Compte tenu de la maturité de cibles d'investissement ayant prouvé leur capacité à générer des flux de trésorerie (cash-flow) récurrents et ainsi à rembourser de la dette, et compte tenu de l'existence du rendement annuel des financements mezzanine, OFI Private Equity estime que cette rentabilité est cohérente et en ligne avec les standards du marché du LBO. Néanmoins, ces multiples et taux constituent un objectif et chaque investissement peut générer une rentabilité plus ou moins élevée, et dans certains cas, s'avérer négative.

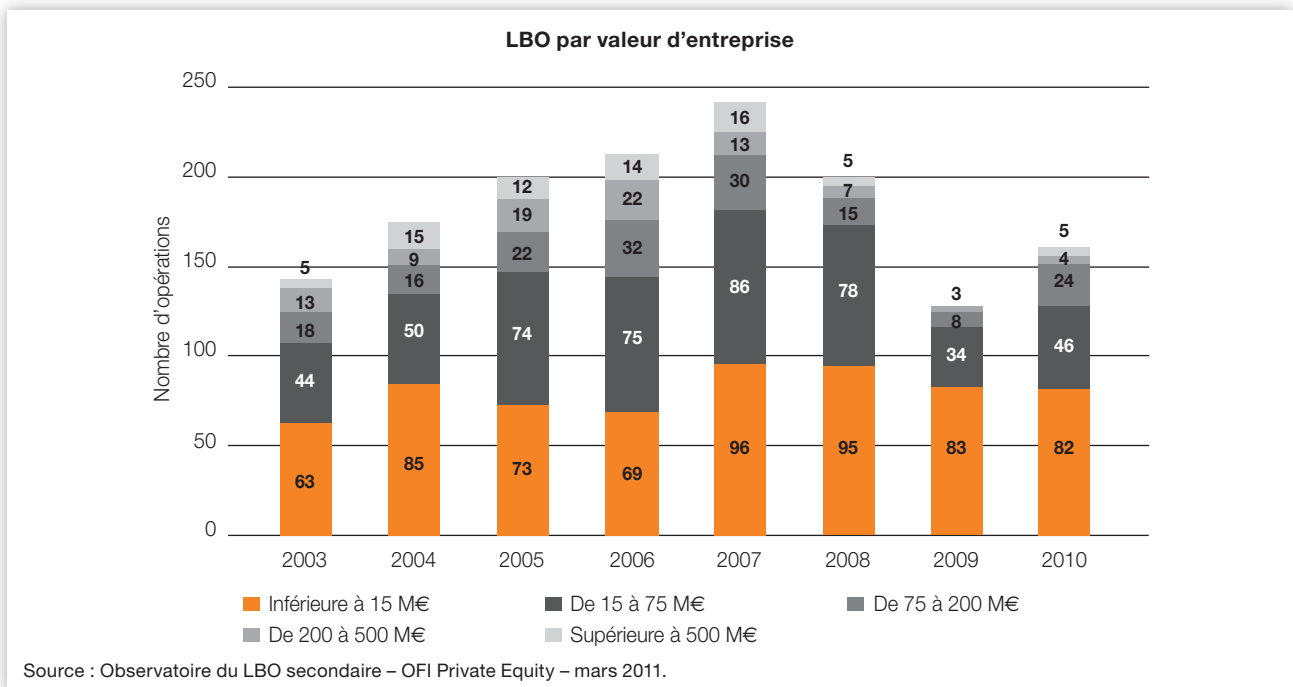
Les principaux éléments de cette stratégie d'investissement sont les suivants :

(i) Cibler le segment du marché offrant un très grand nombre d'opérations potentielles

Depuis vingt ans, le marché du capital investissement en France s'est considérablement développé et structuré, avec des intervenants de plus en plus nombreux, tant français qu'étrangers. Les techniques du LBO sont utilisées pour investir dans des sociétés de toutes tailles et intervenant dans les secteurs d'activité les plus divers. De 2003 à fin 2010, plus de 1 460 opérations de type LBO ont ainsi été réalisées par des sociétés françaises (source : Observatoire du LBO secondaire – OFI Private Equity – mars 2011). Le marché du LBO en France peut être réparti en cinq segments en fonction de la valeur d'entreprise : moins de 15 M€, de 15 à 75 M€, de 75 à 200 M€, de 200 à 500 M€ et plus de 500 M€ (source : LBO Net).

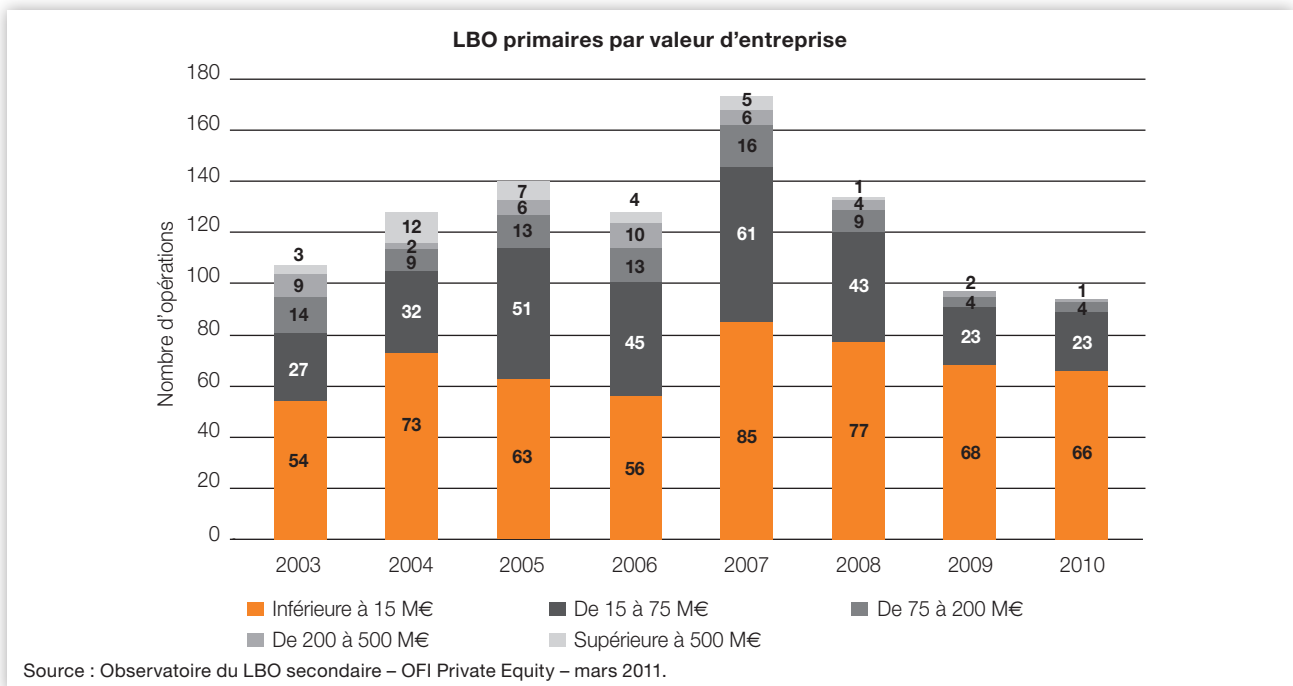
Le graphique ci-dessous illustre la prédominance des transactions *small cap* (transaction inférieure à 75 M€) qui ont représenté plus de 75 % des opérations de LBO

réalisées sur le marché français entre 2003 et 2010, et 80 % en 2010 :



Par ailleurs, le graphique ci-dessous présente sur la période 2003-2010, l'évolution du marché des LBO

primaires par taille d'opération en fonction de ces cinq segments :



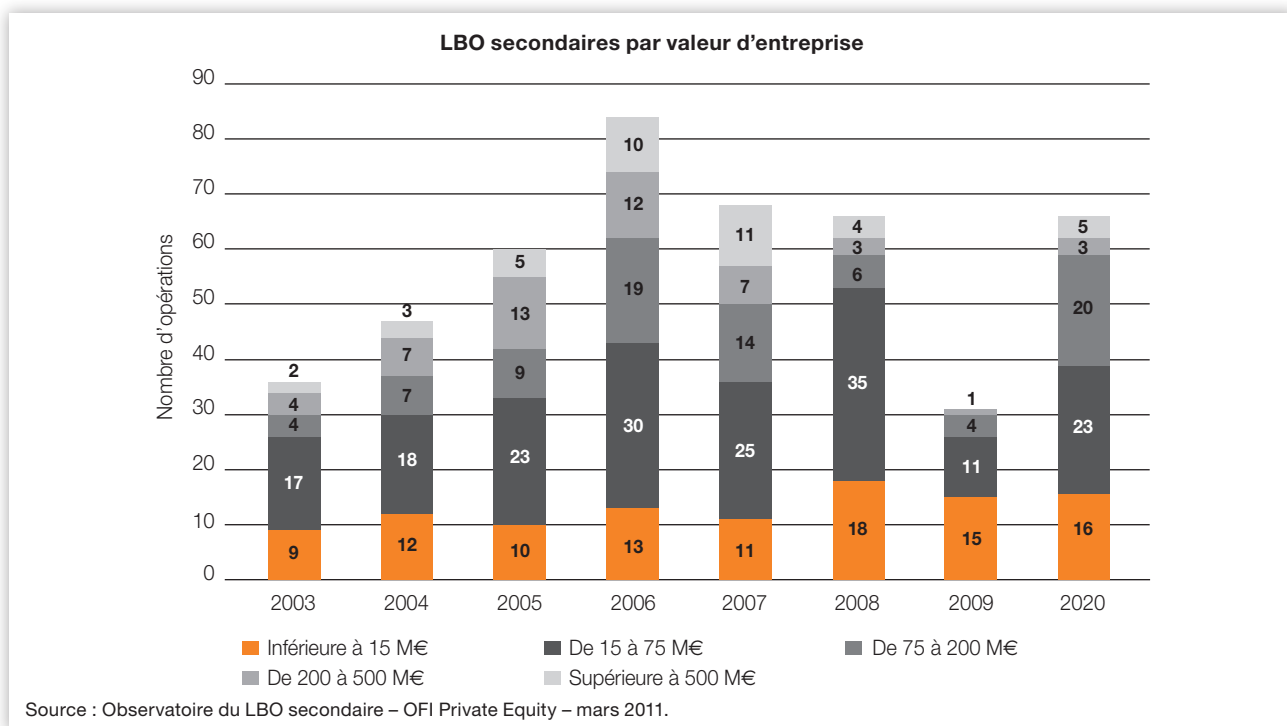
Selon ces statistiques, environ 50 % des opérations de LBO primaires réalisées entre 2003 et 2010 portaient sur des cibles dont la valeur d'entreprise était inférieure à 15 M€ (soit 542 opérations au total). Compte tenu de la croissance de la valeur de ces entreprises durant leur premier LBO, une partie importante d'entre elles se retrouvera dans le segment de 15 à 75 M€ lors de leur sortie en LBO secondaire.

En ajoutant le segment des transactions valorisées entre 15 et 75 M€, 85 % des opérations de LBO primaire réalisées en France sur la même période concernaient

des entreprises avec une valeur d'entreprise inférieure à 75 M€.

Ces 847 entreprises d'une valorisation inférieure à 75 M€ et ayant déjà fait l'objet d'une opération de LBO primaire (entre 2003 et 2010) constituent ainsi le vivier de LBO secondaires du segment visé par OFI Private Equity Capital.

Le graphique ci-dessous présente sur la période 2003-2010, l'évolution du marché des LBO secondaires par taille d'opération en fonction des cinq segments :



Entre 2003 et 2010, 182 LBO secondaires ont été réalisées en France sur des sociétés avec des valeurs d'entreprises entre 15 et 75 M€, représentant 40 % des opérations de LBO sur ce segment de marché. En 2010, 23 opérations de LBO secondaires avec des valeurs d'entreprises entre 15 et 75 M€ ont été réalisées en France..

Fort de ces éléments, OFI Private Equity Capital a choisi de cibler sa stratégie d'investissement sur ce segment. Compte tenu des nombreuses opérations de LBO primaires réalisées sur ce segment de marché au cours des cinq dernières années (voir paragraphe 4.2.2 « Le marché des LBO »), de nombreuses opportunités de LBO secondaires sur ce segment, marché sur lequel OFI Private Equity Capital a concentré sa stratégie d'investissement, pourraient se présenter dans les années à venir dans un contexte de marché plus favorable.

(ii) Sécuriser les montages LBO *small cap* en ciblant principalement des opérations de LBO secondaires en France

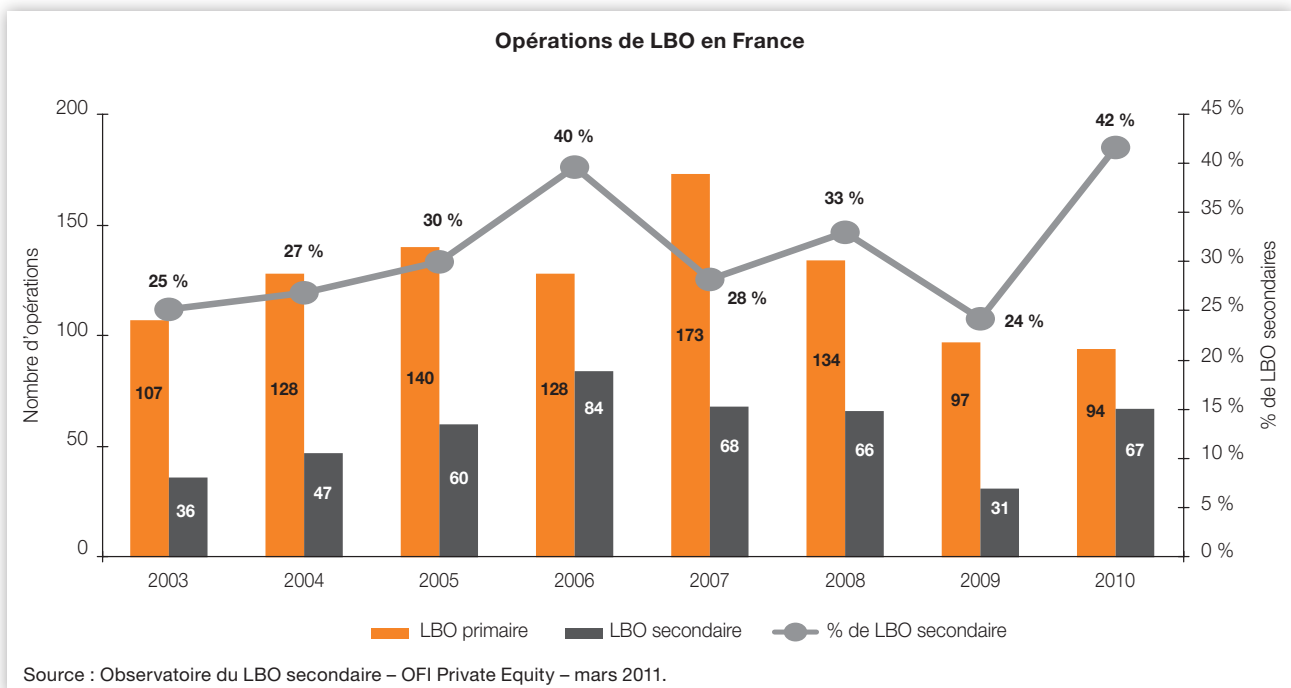
Durant la phase de LBO primaire, les équipes de direction des sociétés concernées atteignent un degré de maîtrise élevé en matière de pilotage opérationnel. Elles se sont familiarisées aux différentes techniques financières du LBO et la gestion interne a été sensiblement améliorée, notamment en ce qui concerne la réduction du besoin en fonds de roulement (BFR), l'augmentation des cash-flows, la mise en place de *reporting* opérationnel et financier, etc. Sur cette première phase, la Société a ainsi généralement démontré sa capacité à générer des cash-flows récurrents, et même si la croissance a pu être amorcée, les cash-flows ont été concentrés essentiellement sur le remboursement de la dette. De ce fait, la Société n'a souvent pas pu consacrer suffisamment de ressources pour atteindre son potentiel de développement et une taille critique sur son marché.

Durant la phase de LBO secondaire, les entreprises sont généralement plus matures, plus stables dans leurs modèles économiques et porteuses d'un projet de croissance. En outre, les LBO secondaires constituent souvent une opportunité pour les équipes de direction en leur permettant de renforcer leur participation dans le capital de l'entreprise, et donc leur motivation pour son développement.

Les investisseurs du LBO primaire ont le choix entre plusieurs alternatives de sortie : cession industrielle, introduction en Bourse, refinancement du capital, ou

encore cession de type LBO secondaire. Les opérations de LBO secondaires sont devenues, en France, une classe d'actifs à part entière à partir de 2003. Structurellement, les LBO secondaires tendent à représenter une part de plus en plus importante du marché du *private equity* en France.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du nombre de LBO primaires et LBO secondaires sur la période 2003-2010, ainsi que le pourcentage de LBO secondaires par rapport à celui de l'ensemble des LBO sur la même période :



Avant 2003, peu d'opérations de LBO secondaires ont été réalisées en France. Compte tenu de la maturité du marché de capital investissement après cette date, de nombreuses sociétés détenues par des fonds de LBO ont été transmises à d'autres actionnaires financiers. Ainsi, entre 2003 et 2010, 31 % des opérations de LBO, soit 459 opérations, réalisées étaient des LBO secondaires.

Les entreprises ayant fait l'objet d'une opération de LBO primaire constituent un vivier pour des éventuelles opérations de LBO secondaires.

OFI Private Equity Capital a orienté sa stratégie d'investissement vers les LBO secondaires et développé une offre structurée d'investissement adaptée au marché des LBO secondaires en France, présentant ainsi un avantage par rapport aux concurrents. Le profil généralement plus mature et stable de ces sociétés permet à OFI Private Equity Capital d'accompagner les équipes dirigeantes dans le développement stratégique de leur société, notamment par croissance externe.

(iii) Proposer une offre réactive de « *one stop shop* » en combinant un financement fonds propres et mezzanine

Dans un montage financier de type LBO, trois intervenants sont généralement nécessaires afin de financer l'opération : le « sponsor » qui apporte les fonds propres, les banques prêteuses qui apportent l'endettement bancaire dit « senior », et des banques ou autres intervenants spécialisés qui apportent le financement intermédiaire dit « mezzanine ».

La mezzanine est un outil de financement intermédiaire entre la dette senior et les apports en fonds propres, subordonné au crédit senior. Elle prend la forme d'une émission d'obligations sèches (sans bons de souscription d'actions) ou d'une émission d'obligations à bons de souscription d'actions (OBSA). La mezzanine permet de participer au financement de l'acquisition avec une association risque/rendement différente de celui des apports en fonds propres. En effet, le financement mezzanine

fait l'objet d'une rémunération sous forme d'intérêts (payés en numéraire ou capitalisés) et, en cas d'émission d'OBSA, d'un accès au capital à terme conféré par l'exercice éventuel des bons de souscription d'actions (BSA). Le remboursement du montant principal de la mezzanine intervient contractuellement après le remboursement intégral des crédits seniors mais a un rang de priorité sur les fonds propres et quasi-fonds propres. La mezzanine présente donc un profil de risque moins élevé que les fonds propres.

OFI Private Equity estime que cette double approche fonds propres et dette mezzanine sur le segment *small cap* lui permet de définir rapidement le levier optimum pouvant être supporté pour chaque opération, ce qui peut représenter un facteur de succès important dans les appels d'offres. Le simple fait d'avoir uniquement besoin de mettre en place un financement de dette senior avec une banque prêteuse, réduit les intervenants sur l'opération et donc les négociations et accords nécessaires pour finaliser le montage financier de l'opération. En utilisant toute cette gamme d'instruments financiers, OFI Private Equity se donne plus de flexibilité pour structurer un montage de financement qui tient compte des différentes caractéristiques de chaque opération, tel que : la quote-part de capital pour les équipes de direction, le montant de crédits seniors disponible au vu du profil de l'entreprise, le profil de remboursement des crédits seniors (compte tenu des flux de trésorerie (cash-flows) de la Société), et le besoin de financement futur pour la société eu égard aux projets de croissance.

L'objectif d'OFI Private Equity est généralement d'investir dans une proportion d'environ 60 % en fonds propres et quasi-fonds propres et 40 % en instruments de type mezzanine. Cependant, la structure du financement peut être adaptée en fonction de la taille des entreprises cibles s'inscrivant dans la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity et des souhaits des différents intervenants, les dirigeants de la cible, les établissements bancaires ou les investisseurs. OFI Private Equity a pour objectif d'investir entre 10 M€ et 30 M€ par opération.

(iv) Être un investisseur respectant le rythme de développement des entreprises et des équipes de direction

En général, sur le marché du LBO, la durée moyenne de détention des participations dans les sociétés est de l'ordre de trois à quatre ans (source : AFIC – « Fonds

de fonds – Le guide des investisseurs institutionnels – 2005 »). Entre 2006 et 2008, principalement en raison d'un marché de dette très liquide et d'un montant important des capitaux levés par les fonds de *private equity*, le cycle d'investissement/désinvestissement s'est accéléré et la durée de détention des participations est passée à 2/3 ans, ce rythme n'étant pas toujours adapté à celui des sociétés.

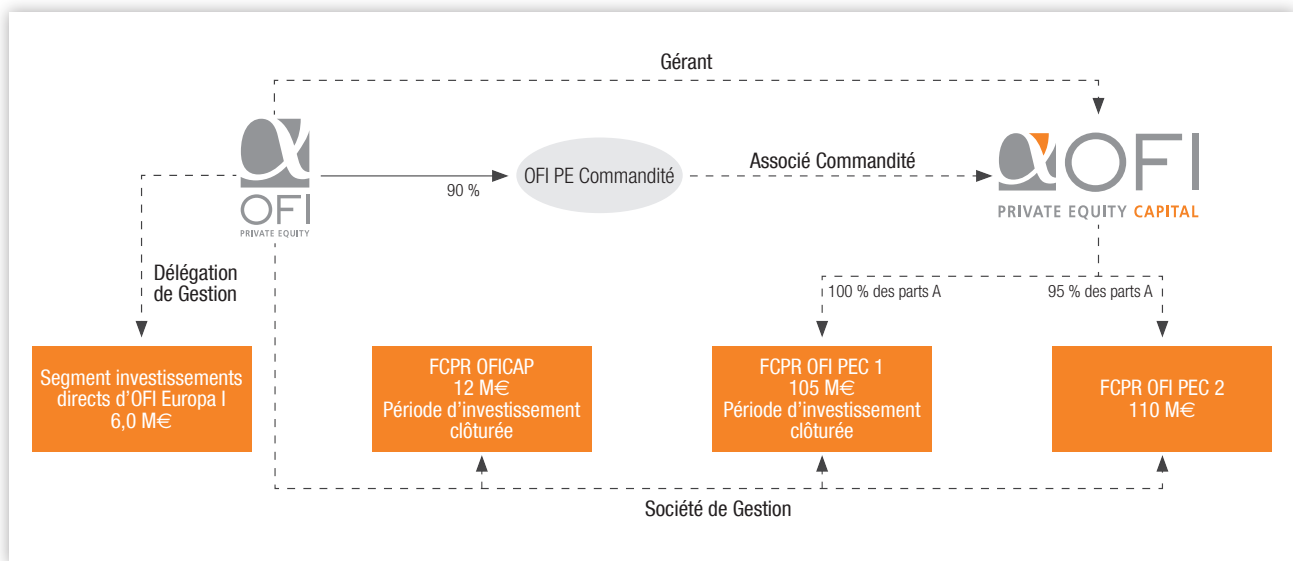
OFI Private Equity Capital a décidé de suivre une voie différente dans sa stratégie d'investissement, en privilégiant une durée de détention des participations potentiellement plus longue que la pratique actuelle du marché si les caractéristiques de la Société l'exigent (de quatre à six ans). Si la période d'investissement varie en fonction des circonstances propres à chaque opération, OFI Private Equity Capital estime toutefois que c'est principalement le rythme de développement de la société cible et de ses équipes qui doit déterminer la durée de détention des participations afin d'optimiser le retour sur investissement pour ses investisseurs.

Compte tenu du contexte actuel sur le marché du LBO, il est toutefois raisonnable de penser que la durée de détention des participations aura tendance à s'allonger, s'alignant sur la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital sur ce point. Compte tenu du fait que les participations actuelles d'OFI Private Equity Capital ont été acquises entre 2006 et 2008, le contexte actuel ne perturbe pas la stratégie d'investissement de la Société en ce qui concerne la durée de détention des sociétés en portefeuille.

5.5.2 Co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity dans la même orientation de gestion

Dans le cadre de la réorganisation de la Société en 2007, celle-ci a transféré toutes les participations qu'elle détenait dans son portefeuille au FCPR OFI PEC 1 dont la Société détient 100 % des parts A. Le 6 juin 2008, le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital a clôturé la période de souscription et d'investissement du FCPR OFI PEC 1, et a autorisé la création du FCPR OFI PEC 2.

À la date du Document de référence, la Société détient 95 % des parts A du FCPR OFI PEC 2, le solde étant détenu par des fonds du groupe MACIF.



Les investissements effectués par la Société (à travers les FCPR dédiés) sont réalisés conjointement avec (i) les FCPR, dont OFI Private Equity est la société de gestion, ayant la même orientation en matière de politique de gestion et notamment pour le segment investissements directs du FCPR OFI Europa I (ii) les mandats pour lesquels OFI Private Equity a accepté un mandat de gestion, conformément à la charte de co-investissement entre les FCPR gérés par OFI Private Equity (voir le paragraphe 5.6.2 – « Procédures d'investissement »). À la date du Document de référence, OFI Private Equity ne détient aucun autre mandat de gestion. La charte de co-investissement est organisée autour des principes suivants :

- dès lors que la société de gestion aura identifié une cible, elle devra, en sa qualité de société de gestion des FCPR et de titulaire de mandats, faire investir les FCPR et les mandants *pari passu* et au prorata de leur capacité d'investissement respective. La même règle sera applicable aux réinvestissements et aux désinvestissements sous réserve de ce qui suit. En aucun cas, sous réserve des exceptions, la société de gestion ne pourra privilégier un FCPR ou un mandant plutôt que les autres. Si l'un investit, réinvestit ou désinvestit dans une cible, tous les autres devront le faire en respectant les principes de la charte ;
- il pourra être dérogé à la règle fixée ci-dessus (pour un investissement initial ou pour tout investissement complémentaire dans une cible du portefeuille) pour permettre à chacun des FCPR de respecter ses ratios prudentiels, les règles de composition de ses actifs (notamment en vue du respect de leurs quotas juridiques et fiscaux) et sa capacité d'investissement au regard des sommes non encore libérées par ses porteurs de parts au titre de leurs engagements de souscription et que la société de gestion peut encore appeler. La même règle s'appliquera, *mutatis*

mutandis, pour les mandats. En outre, la société de gestion pourra sous réserve de l'accord préalable et expresse des Comités d'investissement consultatifs des FCPR concernés faire une autre dérogation à la règle fixée ci-dessus pour tenir compte notamment : (i) de la durée de vie restante des FCPR ou mandats concernés au regard des perspectives de sorties à court ou moyen terme de l'investissement envisagé, ou (ii) de la capacité de signer une garantie de passif ;

- chaque FCPR et mandant investira dans les cibles, dans les mêmes termes juridiques et financiers (en ce compris par une détention de la même proportion de valeurs mobilières émises par les cibles et représentatives de fonds propres, quasi-fonds propres et mezzanine). En particulier, les frais et honoraires supportés par eux le seront au prorata des sommes investies dans chaque cible, ce prorata étant déterminé par les principes ci-dessus mentionnés. Il en sera de même des réinvestissements dans des cibles du portefeuille des FCPR et des mandants et de leur désinvestissement ;
- les pourcentages de co-investissement seront déterminés à chacune des dates de clôture des souscriptions des FCPR et de conclusion de mandats ou, le cas échéant, de la signature d'avenants à ces mandats. Ces pourcentages de co-investissement seront communiqués après chaque levée de fonds d'OFI Private Equity Capital ou d'un des véhicules de co-investissement d'OFI Private Equity. Il appartiendra à la société de gestion de fixer ces pourcentages en respectant les termes de la charte et de les mettre à jour chaque fois que nécessaire. Les pourcentages initiaux et modifiés seront soumis à la vérification des Commissaires aux comptes des FCPR. La société de gestion communiquera dans les meilleurs délais, aux membres des Comités d'investissement consultatifs des FCPR concernés et aux mandants, tous nouveaux pourcentages applicables ;

- chacun des FCPR et mandants investira, réinvestira, le cas échéant, et désinvestira au même moment et dans les mêmes termes et conditions juridiques et financiers (comme indiqué ci-dessus), sous réserve des exceptions mentionnées ci-dessus et du respect du règlement et des termes du mandat applicables. Les pourcentages de réinvestissements seront ceux qui auront été déterminés à l'occasion de l'investissement d'origine. Dans le cas où, en application des stipulations relatives aux exceptions ci-dessus, l'un des FCPR et/ou mandants ne pourrait réinvestir pour la totalité de sa quote-part, celle-ci sera répartie entre les autres en respectant les règles de la charte ;
- toute modification de la charte sera effectuée à l'initiative de la société de gestion, sous réserve qu'elle ait obtenu : (i) pour les FCPR OFICAP et OFI Europa I, l'accord de chacun des Comités d'investissement consultatifs des FCPR concernés, statuant aux règles de majorité prévues dans chacun des règlements (ii) pour le FCPR OFI PEC 1, l'accord du porteur de parts A (la décision devant recueillir l'accord préalable et expresse du Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital) (iii) pour le FCPR OFI PEC 2, l'accord de la majorité des investisseurs et (iv) le cas échéant, l'accord de chacun des mandants. La société de gestion notifiera à chacun des Comités d'investissement consultatifs des FCPR concernés et mandants tout projet de modification de la charte et ceux-ci notifieront leur avis dans le délai fixé par la société de gestion lors de l'envoi de cette notification qui ne pourra être inférieur à trente jours. Le défaut de réponse dans ce délai vaut rejet de la proposition faite par la société de gestion. Les modifications approuvées prennent effet dès leur approbation par la majorité requise selon le cas. Toute modification proposée par la société de gestion qui aura été refusée par l'un des Comités d'investissement consultatifs des FCPR concernés, le porteur de parts A des FCPR OFI PEC et/ou l'un quelconque des mandants, sera rejetée de plein droit.

À la date du Document de référence, tout nouvel investissement d'OFI Private Equity sera réalisé à travers le FCPR OFI PEC 2 uniquement, les autres fonds gérés par OFI Private Equity ayant tous clôturé leur période d'investissement. Ces derniers, ainsi que les autres FCPR gérés par OFI Private Equity, pourront néanmoins réinvestir dans une ou plusieurs des sociétés de leur portefeuille existant.

5.6 ORGANISATION D'OFI PRIVATE EQUITY

5.6.1 L'équipe d'OFI Private Equity

OFI Private Equity dispose d'une équipe expérimentée de douze personnes.

Le Directoire d'OFI Private Equity est composé d'Olivier MILLET et Elisabeth AUCLAIR. Son Comité exécutif est composé de cinq membres, comprenant également la Direction financière, la Direction du Développement durable et les deux Directeurs Associés.

L'équipe est composée de :

Olivier MILLET – Président du Directoire d'OFI Private Equity

Responsable depuis septembre 2005 d'OFI Private Equity, dont il est actionnaire, Olivier Millet affiche une expérience de plus de vingt ans dans le capital investissement. Il a débuté sa carrière en 1986 en créant Capital Finance (revue de référence du *private equity* français). Il a ensuite rejoint 3i, avant d'intégrer Barclays Private Equity France dont il a développé pendant onze ans la structure. Il a directement participé à près de trente opérations d'investissement, dont de nombreux LBO (CGEV, Bénédicte, La Croissanterie, Domus et Albingia...). En 2006, il crée « Capitalisme Durable », société de promotion d'un capitalisme tenant compte des nouveaux enjeux du Développement durable et éditrice du site d'informations www.eco-life.fr. (École supérieure de commerce et de marketing).

Elisabeth AUCLAIR – Directeur Financier – Membre du Directoire d'OFI Private Equity

Elisabeth Auclair a passé les 5 premières années de sa carrière en audit chez Ernst & Young. Elle a ensuite eu différentes responsabilités au sein de groupes internationaux détenus par des fonds d'investissement. Elle intègre en 1996 le groupe industriel Imaje en tant que contrôleur financier France puis en 2000 rejoint la direction financière du groupe d'ingénierie-construction GSE, dans lequel elle a notamment contribué au montage et suivi de plusieurs opérations de LBO. Elle a rejoint l'équipe d'OFI Private Equity en 2008. (École supérieure de commerce de Montpellier, Expert-comptable).

Laurence CHÂTEAU-DE CHAZEAUX – Directrice du Développement durable

En charge du Développement durable au sein d'OFI Private Equity et des entreprises du portefeuille depuis octobre 2008, Laurence Château-de Chazeaux a passé plus de vingt ans en entreprise dans la grande consommation et dans l'humanitaire, où elle a occupé des postes de directrice du marketing et de la communication. Elle est membre du Comité de pilotage du Club Développement Durable de l'Afic et a corédigé avec PricewaterhouseCoopers le livre « Développement Durable et Capital Investissement ». (European Business School, CHEE&DD).

Erwann LE LIGNÉ – Directeur Associé

Erwann Le Ligné a rejoint OFI Private Equity en 2006 après une expérience de quatre ans en financement d'acquisition en charge de l'arrangement de la dette senior dans le cadre d'opérations de LBO sur des entreprises de taille moyenne. Erwann a notamment participé à l'acquisition des sociétés BFR Groupe, The Flexitallic Group, Inc. et Gault & Frémont.

Erwann est membre du Conseil de surveillance de Financière Fiméga, du Conseil de surveillance de Gault Invest. (MSG, magistère de gestion internationale de l'université de Rennes, DESS finance d'entreprise et d'ingénierie financière de Paris Dauphine).

Pierre MEIGNEN – Directeur Associé

Pierre Meignen a débuté sa carrière en 2003 au sein d'IDPC. Ayant rejoint OFI Private Equity en janvier 2005, Pierre a participé à l'acquisition de IMV Technologies, MSH, Crédirec, Léon de Bruxelles et Dessange International, ainsi qu'à l'introduction en Bourse puis à la cession de la société Autoescape, à la cession du portefeuille IDPC à Equitis et à la cession d'IMV Technologies.

Il est membre du Conseil de surveillance de Dessange International, Léon de Bruxelles, Mors Smitt Holding, Crédirec, IMV Technologies et administrateur d'Axson Technologies.

(MSG et master de gestion de Rennes, DESS finance d'entreprise de Montpellier)

**Mathieu BETRANCOURT –
Directeur d'Investissements**

Mathieu a rejoint OFI Private Equity en 2008 comme chargé d'affaires, après avoir travaillé plus d'un an dans le fonds d'investissement Astorg Partners en tant qu'analyste.

Mathieu a participé à l'acquisition des sociétés Gault & Frémont, Mors Smitt et Dessange International. Il est membre du Conseil de surveillance de Gault Invest, Dessange International et Léon de Bruxelles. Il est par ailleurs censeur au Conseil de surveillance de la société Mors Smitt Holding.

(Maîtrise en informatique Université Paris XI Orsay – École nationale supérieure des télécommunications).

**Cédric BOXBERGER –
Directeur d'Investissements**

Cédric a commencé sa carrière en 2004 comme chargé d'affaires dans le fonds de retournement Matlin Patterson Global Fund à Londres, avant de rejoindre Deloitte comme auditeur (commissariat aux comptes) fin 2004. Avant son arrivée dans l'équipe OFI Private Equity en

2008, Cédric était depuis 2006 dans l'équipe Restructuring de Deloitte Corporate Finance à Paris. Il participe au suivi de la relation avec Fondis Electronic, Axson Technologies et BFR Groupe.

(ESCP Europe).

Rodolphe de TILLY – Chargé d'Affaires

Rodolphe de TILLY a rejoint OFI Private Equity en décembre 2009. Il a fait partie de l'équipe de Leveraged & Acquisition Finance de la Société Générale à Sydney en tant qu'analyste pendant deux ans. Il a par ailleurs effectué un stage en Gestion d'Actifs chez HSBC Private Banking ainsi qu'un stage en Fusions Acquisitions chez Banca Leonardo.

(EDHEC).

Clara CHATILLON – Contrôleur Financier

Clara Chatillon a rejoint OFI Private Equity en septembre 2010 en tant que Contrôleur Financier.

Elle était auparavant auditeur financier au sein du groupe Deloitte & Associés depuis 2005, principalement sur des sociétés de Middle Market.

Clara est titulaire du diplôme de l'École Supérieure de Commerce Extérieur (Paris) et d'un Master Audit Financier (IAE Toulouse).

Carole BOURDEAUX – Office Manager

Carole BOURDEAUX est arrivée chez OFI Private Equity en 2001 après une expérience de près de vingt années dans le domaine de la prestation informatique.

Amélie JARAN – Assistante – Hôtesse

Amélie Jaran a rejoint OFI Private Equity en février 2009 en tant que assistante-hôtesse.

OFI Private Equity intègre par ailleurs l'ensemble des fonctions de contrôle, de suivi et de communication propres aux sociétés de gestion en capital investissement avec le support d'OFI Asset Management en termes de contrôle interne et de déontologie, ainsi que dans les domaines du juridique, de la comptabilité, des ressources humaines, des services généraux et de la communication.

5.6.2 Procédures d'investissement

Les équipes d'investissement d'OFI Private Equity sont composées de professionnels combinant des expériences complémentaires d'entrepreneurs et de financiers. Lors de l'étude de chaque projet d'investissement, des groupes de travail sont constitués entre un directeur associé, un directeur d'investissement

et un chargé d'affaires. Chaque groupe est en charge de l'analyse préliminaire du dossier, de son bon déroulement s'il est retenu, de la réalisation et de la finalisation de l'investissement.

(i) Origination des dossiers

La recherche des dossiers d'investissement proposés par OFI Private Equity se fait selon trois axes :

- les contacts personnels et professionnels au sein d'entreprises et investisseurs en capital investissement développés par les membres de l'équipe d'OFI Private Equity au fur et à mesure de leur carrière professionnelle ;
- une démarche proactive auprès des fonds de *private equity* détenant des sociétés qui pourraient correspondre à la stratégie d'investissement de la Société (voir le paragraphe 5.5.1 – « Description de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital ») ;
- le réseau d'intermédiaires de cabinet de conseils en fusions-acquisitions, banques d'affaires, avocats et banques prêteuses développé par OFI Private Equity.

En parallèle des trois axes ci-dessus, OFI Private Equity a mis en place une base de données portant sur les opérations de LBO réalisées en France depuis janvier 2000 : l'Observatoire du LBO secondaire. Cette base de données (qui comprend plus de 2 637 opérations) permet ainsi à OFI Private Equity de cibler les LBO primaires qui correspondent à ses critères d'investissement en termes de taille et qui ne sont pas exclus de la stratégie d'investissement en termes d'activité sectorielle. Une fois identifiées, les cibles sont ensuite classées en fonction de la date de réalisation de l'opération de LBO précédente. Dès lors que le premier LBO a été réalisé à plus de deux ans, une démarche proactive est mise en place par OFI Private Equity pour engager des discussions avec les fonds en question afin de se positionner en vue de la réalisation d'un LBO secondaire.

La mise en place de cette base de données donne ainsi à OFI Private Equity une bonne visibilité des opportunités d'investissement dans le futur.

(ii) Traitement des dossiers

Les dossiers d'investissement identifiés donnent lieu à des analyses préliminaires définies et dirigées par les équipes d'investissement afin de déterminer la compatibilité du projet avec la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity et d'OFI Private Equity Capital, ainsi que du bien-fondé de l'opération envisagée. En 2010, OFI Private Equity a reçu 58 dossiers d'investissements, soit 21 de plus qu'en 2009 (et 6 de plus qu'en 2008).

Chaque dossier d'acquisition sélectionné est enregistré dans la base de données d'OFI Private Equity, et est revu en détail par toute l'équipe d'investissement de façon hebdomadaire. Les dossiers sont classés selon les ordres de priorité afin que le bon niveau de ressources soit affecté au dossier.

Les dirigeants des entreprises présélectionnées sont rencontrés par des représentants d'OFI Private Equity. Cette réunion donne lieu à la réalisation d'un compte rendu qui permet aux directeurs d'investissement de délibérer et de donner leur accord pour une étude plus approfondie.

Les dossiers d'investissement retenus sont pris en charge par un responsable d'investissement qui, accompagné d'un chargé d'affaires, a la responsabilité de mener à bien l'analyse, la validation du montage financier et la réalisation de l'investissement. L'équipe d'investissement affectée au dossier veille à la bonne exécution du plan d'audit et s'assure, tout au long du processus, que des conditions satisfaisantes concernant les points ou risques soulevés par les audits ont été négociés préalablement à toute décision d'investissement.

Pour chaque investissement, OFI Private Equity mandate des cabinets extérieurs dans le cadre d'audits comptable, juridique, fiscal, stratégique, assurance, marché, et, le cas échéant, environnementaux.

Une étude complète d'évaluation du dossier est ensuite rédigée par l'équipe d'investissement. Ce document est à la fois factuel (vérifications, données chiffrées, analyses) et conclusif quant à l'opportunité de réaliser ou non l'investissement et sur la taille de l'investissement. Il sert de support à la réunion du Comité d'investissement consultatif d'OFI Private Equity qui donnera un avis consultatif sur l'opportunité d'investissement.

(iii) Comité d'investissement consultatif

(a) Rôle

Les investissements réalisés par OFI Private Equity pour le compte de ses véhicules d'investissement sont soumis, préalablement à un engagement définitif, à l'avis d'un Comité d'investissement consultatif propre à chaque FCPR dédié (voir, pour le Comité d'investissement consultatif des FCPR OFI PEC, le paragraphe 5.8.1 – « Les FCPR OFI PEC »).

Le Comité d'investissement consultatif a pour fonction d'analyser toute question relative à l'investissement proposé et d'apporter une analyse complémentaire sur les diligences déjà réalisées dans le cadre du traitement des dossiers.

Le Comité est également appelé à se prononcer sur les éventuels conflits d'intérêts et il est consulté préalable-

ment aux désinvestissements (voir le paragraphe 5.6.3 – « Suivi des participations et procédures de désinvestissement »).

Le Directoire d'OFI Private Equity a ensuite seul le pouvoir de procéder à la réalisation de l'investissement.

(b) Composition et nomination

Le Comité d'investissement consultatif du FCPR OFI PEC 1 est composé de cinq membres : Guy COCHET et Hugues FOURNIER, en tant que représentants des porteurs de parts A, et Patrick DUPUY, Pierre SCHMIDT et Bruno CHAMOIN, en tant que personnes indépendantes et retenues pour leurs compétences dans le domaine du capital investissement.

Le Comité d'investissement consultatif du FCPR OFI PEC 2 est composé de cinq membres : Hugues FOURNIER en tant que représentant d'OFI Private Equity Capital, Guy COCHET et Bruno CHAMOIN, en tant que représentants des porteurs de parts A, et Patrick DUPUY et Pierre SCHMIDT en tant que personnes indépendantes et retenues pour leurs compétences dans le domaine du capital investissement.

Le Président du Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital peut également participer aux réunions du Comité d'investissement consultatif.

Les membres du Comité d'investissement consultatif sont nommés pour une durée d'un an renouvelable par le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity sur proposition de la société de gestion (voir le paragraphe 5.8.1 – « Les FCPR OFI PEC »).

(c) Convocation, quorum, majorité

Le Comité se réunit selon un calendrier et un ordre du jour proposés par OFI Private Equity, aussi souvent que l'intérêt du FCPR dédié l'exige, sur convocation d'OFI Private Equity. Cette convocation doit être faite au moins quinze jours avant la tenue du Comité.

Les avis du Comité d'investissement consultatif sont pris à la majorité simple des membres présents ou représentés à une réunion ou participant à une conférence téléphonique, sous réserve que la majorité des membres participent à la réunion ou à la conférence téléphonique.

Le Comité d'investissement consultatif pourra également être consulté par écrit. Dans ce cas, les décisions doivent être prises à la majorité simple de tous les membres représentant les porteurs de parts du FCPR dédié.

Des procès-verbaux sont établis lors de chaque séance du Comité d'investissement consultatif et sont signés par deux de ses membres présents.

(iv) Réalisation de l'investissement

Une fois que le dossier d'investissement est présenté au Comité d'investissement consultatif, l'équipe d'investissement se concentre sur plusieurs chantiers afin de réaliser l'investissement : la finalisation des travaux d'audit, le montage financier et les négociations finales avec les banques prêteuses, l'accord avec l'équipe de direction, la négociation avec le vendeur, la rédaction et la finalisation des contrats liés à l'acquisition.

Assisté par des conseils juridiques, et, le cas échéant d'autres prestataires comme une banque d'affaires ou un cabinet de conseil en fusions-acquisitions et à la lumière des différents chantiers réalisés, l'équipe d'investissement d'OFI Private Equity négocie tous les accords d'acquisition avec le vendeur.

Une fois négociés et finalisés, ces accords sont soumis au Directoire d'OFI Private Equity qui a tous les pouvoirs pour autoriser et réaliser l'investissement, sous réserve, en ce qui concerne les investissements d'OFI Private Equity Capital, de la limite relative à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance de la Société ou de l'avis consultatif du Comité d'investissement consultatif du FCPR dédié concerné (voir les paragraphes 5.8.1 – « Les FCPR OFI PEC » et 5.5.1 – « Description de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital »).

5.6.3 Suivi des participations et procédures de désinvestissement

(i) Organisation du suivi des participations

Dès que l'investissement est réalisé, les sociétés dans lesquelles les véhicules d'investissement d'OFI Private Equity ont pris une participation font l'objet d'un suivi régulier au cours de leur détention dans le portefeuille.

Le suivi découle de l'organisation et du système d'information utilisé par les investisseurs et l'équipe Administration et Finance d'OFI Private Equity.

De par la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital dans des LBO secondaires (voir le paragraphe 5.5.1 – « Description de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital »), les sociétés cibles ont généralement bénéficié de l'effort d'organisation et de structuration dans le cadre de la première opération de LBO et possèdent déjà un système d'information fiable.

En outre, OFI Private Equity s'attache dans ses prises de participation à construire avec la direction de la société le suivi le plus pertinent. Cette construction se fait généralement dans les six mois qui suivent la réalisation de l'opération afin de doter la société d'un véritable outil stratégique qui sera valorisé tout au long de la période

d'investissement mais également lors de la sortie. Chacun des investisseurs de l'équipe d'OFI Private Equity est particulièrement impliqué dans les investissements qui lient OFI Private Equity à ses participations, dans le cadre d'un dialogue régulier avec la direction des sociétés détenues et une présence au sein de leur Conseil d'administration ou Conseil de surveillance, le cas échéant.

Le suivi doit permettre de mettre en évidence les indicateurs d'activité, de performance, de cash-flows, d'endettement et de trésorerie de chaque société détenue dans le portefeuille. Le suivi constitue également une aide à la décision stratégique fondée sur des analyses précises des évolutions et tendances d'éléments clés.

OFI Private Equity a mis en place un contrôle de toutes ses participations afin de fournir à tous ses véhicules d'investissement, et donc à OFI Private Equity Capital, un suivi trimestriel, semestriel et annuel de qualité avec une exigence d'exhaustivité des indicateurs et de l'analyse croissante en fonction de la périodicité. L'utilisation du progiciel *eFront* est une des principales sources d'exploitation et d'optimisation de ces données (voir le paragraphe 5.6.4 (iii) — « Informatique »).

Une revue des participations du portefeuille a lieu quatre fois par an afin d'actualiser les valorisations retenues. Un Comité de valorisation se tient à la fin de chaque trimestre afin de valider les fiches de valorisation des participations détenues : événements significatifs survenus durant le trimestre, actualisation de la valorisation compte tenu des business plans actualisés, étude de la méthode de valorisation retenue pour chaque participation. Ces fiches sont transmises trimestriellement aux experts-comptables de la Société afin de préparer les comptes et l'ANR, aux membres du Comité d'audit et des comptes du Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital, ainsi qu'aux Commissaires aux comptes.

OFI Private Equity Capital suit les préconisations de l'IPEV (*International Private Equity & Venture Capital Valuation Board*), reprises en intégralité par l'AFIC et l'EVCA, dans l'estimation des valorisations trimestrielles. Le détail des principes de valorisation est présenté en note 6.2.10 de l'Annexe aux comptes consolidés.

Un rapport de gestion semestriel est préparé par le Directoire d'OFI Private Equity, et est intégré dans le dossier du Conseil de surveillance de la Société.

Les membres du Directoire d'OFI Private Equity et la Direction financière sont invités aux réunions du Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital pour commenter les événements récents (acquisitions ou cessions de participations, point sur chacune des sociétés détenues dans le portefeuille d'OFI Private

Equity Capital, évolution, performance, dividendes ou intérêts versés, ou tout autre événement significatif) et définir les actions qui seront engagées lors du semestre suivant. Un point sur l'évolution du cours de Bourse de la Société est systématiquement à l'ordre du jour des réunions du Conseil de surveillance.

(ii) Procédures de désinvestissement

(a) Modalités de cession des participations

OFI Private Equity affiche une volonté d'accompagner dans la durée les équipes de direction des sociétés qu'elle détient, respectant ainsi le développement de l'entreprise et de ses équipes (voir le paragraphe 5.5.1(iv) – « Être un investisseur respectant le rythme de développement des entreprises et des équipes de direction »). À terme, OFI Private Equity sortira du capital des sociétés par le biais d'une introduction en Bourse, une cession à un industriel, une cession à la direction, une cession à un ou plusieurs groupes financiers, refinancement des instruments de type mezzanine, et désengagement partiel par refinancement de la société. La ou les méthodes les plus pertinentes sont choisies par OFI Private Equity, en consultation avec les dirigeants de la société concernée et ses organes sociaux, en fonction de la structure de la société et de son activité, son développement stratégique, sa performance opérationnelle et financière, l'environnement économique en général et le secteur d'activité de la société en particulier, l'environnement boursier, etc.

(b) Processus de désinvestissement

En fonction de ses opportunités de désinvestissement (à l'issue d'une certaine durée de détention, ou face à la manifestation de l'intérêt d'un ou plusieurs investisseurs potentiels ou des conditions de marché favorables) et des différentes possibilités de cession des participations, des discussions s'engagent entre les équipes d'investissements d'OFI Private Equity qui étaient en charge de l'investissement et les repreneurs potentiels en vue de la cession de la participation concernée.

Ces équipes peuvent soumettre au Comité d'investissement consultatif du FCPR dédié concerné les conclusions de leurs discussions, le Directoire d'OFI Private Equity prenant finalement la décision de désinvestissement. Il peut, le cas échéant, en informer le Comité d'investissement consultatif *a posteriori*.

Les principes de la charte de co-investissement entre les FCPR dont OFI Private Equity est la société de gestion (voir le paragraphe 5.5.2 – « Co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity dans la même orientation de gestion ») sont applicables aux désinvestissements réalisés par la Société.

5.6.4 Conseil de surveillance

OFI Private Equity est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance. Les membres du Directoire sont Olivier MILLET, qui assume les fonctions de Président, et Elisabeth AUCLAIR, Directeur Financier.

Le Conseil de surveillance est composé des sept membres suivants : Gérard BOURRET (Président), Thierry CALLAULT (vice-président), Eric MANCHON, Christophe KARVELIS, Xavier THOUMIEUX, Eric ROCHETEAU et les sociétés OFI Asset Management et Finoleam.

Le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity se réunit au minimum tous les trimestres afin d'analyser les performances réalisées par les sociétés détenues en portefeuille mais aussi de débattre des prévisions et des projets en cours. Il donne également son avis sur tout sujet mis à l'ordre du jour par le Directoire d'OFI Private Equity.

5.6.5 Moyens opérationnels

(i) Département Administration et Finance

Il est en charge du suivi des échéances financières de chaque participation, telles que le versement d'intérêts ou de dividendes. Il réalise des contrôles de premier niveau (notamment le pointage des extraits de comptes, des relevés de portefeuille des dépositaires, le calcul des valeurs liquidatives par les valorisateurs). Enfin, il s'assure du bon déroulement des interventions des Commissaires aux comptes et de la correcte tenue des comptes d'OFI Private Equity Capital et des fonds gérés par OFI Private Equity.

Il transmet également au dépositaire (RBC Dexia Bank) et au valorisateur (RBC Dexia Investor Services), les instructions nécessaires à la réalisation des opérations effectuées par OFI Private Equity pour le compte de ses véhicules d'investissement. Il contrôle la bonne exécution de ces opérations.

Par ailleurs, OFI Private Equity bénéficie d'une prise en charge globale en matière administrative par OFI Asset Management : contrat de prestation de services (moyens généraux, contrôle interne, assistance juridique). La comptabilité d'OFI Private Equity et des fonds sous gestion est tenue par le service comptable d'OFI Asset Management, celle d'OFI Private Equity Capital et des FCPR OFI PEC est assurée par un prestataire, Grant Thornton (voir le paragraphe 13.1 – « Contrats importants »).

La trésorerie disponible des véhicules d'investissement d'OFI Private Equity et donc d'OFI Private Equity Capital est gérée par OFI Private Equity qui peut faire appel aux conseils d'OFI Asset Management en la matière.

(ii) Informatique

La direction des services informatiques d'OFI Asset Management a mis en place une organisation adaptée aux besoins des activités du Groupe et notamment d'OFI Private Equity et de ses véhicules d'investissement :

- un pôle technique qui assure le fonctionnement et l'évolution de l'infrastructure ;
- un pôle développement qui développe des logiciels internes ;
- un pôle assistance maîtrise d'ouvrage qui accompagne les utilisateurs pour la réalisation de cahiers des charges, le paramétrage des progiciels et l'intégration de nouvelles versions.

OFI Private Equity s'est également dotée d'un progiciel de gestion spécifique à l'activité de capital investissement : *eFront* de la société Front Venture. Les solutions Front Venture sont composées de modules spécialisés par métier et permettant d'optimiser les activités du suivi administratif et financier (gestion du flux d'opérations, suivi du portefeuille et des performances des véhicules d'investissement, suivi des échéances financières des participations, production des documents nécessaires au suivi des participations du portefeuille).

5.6.6 Comité de trésorerie

Suite à la réalisation de l'augmentation de capital en juillet 2007, OFI Private Equity Capital a constitué un Comité de trésorerie, qui se réunit trimestriellement afin d'étudier la position de trésorerie de la Société et ses allocations de placement. Le Comité de trésorerie est composé de la Direction financière d'OFI Private Equity et d'analystes - gérants d'OFI Asset Management.

5.6.7 Contrôle interne et déontologie

Dans le cadre d'une convention de mise à disposition d'équipe de contrôle interne et de déontologue, OFI Private Equity bénéficie des structures et moyens mis en place par OFI Asset Management au profit de ses sociétés filiales. Les missions du contrôle interne et du déontologue sont présentées dans le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne, en note 7.8.3.

5.7 INVESTISSEMENTS D'OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL

Toutes les participations en *private equity* sont détenues par le FCPR OFI PEC 1 et le FCPR OFI PEC 2.

Un investissement réalisé par la Société il y a plus de cinq ans n'a pas été transféré au FCPR OFI PEC 1 : le FCPR Access Capital Fund I.

L'investissement historique dans le FCPR Access Capital Fund I ne correspondant plus à la stratégie d'investissement actuelle d'OFI Private Equity Capital, celui-ci n'est pas inclus dans les graphiques de répartition des investissements. Cette ligne représente un investissement initial de 2,3 M€. Au 31 décembre 2010, le FCPR Access Capital Fund I a déjà procédé à des remboursements de parts pour la totalité de l'investissement initial. Le solde de la ligne étant valorisé à 0,4 M€. Les distributions ont généré une plus-value. Ce FCPR ne procédera plus à des appels de capitaux mais poursuivra sa politique de distribution.

Les participations dans les Fonds Crescendo III et IV ont été cédées fin septembre 2007.

5.8 INVESTISSEMENTS PAR DES FCPR DÉDIÉS

Un fonds commun d'investissement est un organisme de placement collectif en valeurs mobilières constitué à l'initiative d'une société de gestion, dont l'objet est d'investir dans certains types d'actifs définis par la réglementation et par le règlement du fonds concerné. En France, les fonds spécialisés dans les investissements de type *private equity* prennent souvent la forme juridique de FCPR à procédure allégée.

La société de gestion qui crée le FCPR procède dans un premier temps à sa constitution et à la levée de fonds auprès de souscripteurs potentiels (généralement des investisseurs institutionnels), et d'un dépositaire. Ces souscriptions ne sont pas toujours versées immédiatement, la société de gestion pouvant appeler les fonds au fur et à mesure de la réalisation des investissements. Les fonds ainsi appelés permettent de financer l'acquisition de participations par le FCPR.

Lors de la cession ultérieure par le FCPR de ses participations, les produits tirés de cette cession sont répartis entre les porteurs de parts et la société de gestion ou ses collaborateurs, lesquels perçoivent un pourcentage (« *carried interest* ») des résultats réalisés par le FCPR. La pratique usuelle est d'allouer un *carried interest* égal à 20 % des résultats réalisés par le FCPR (voir paragraphe 5.8.1 (ii)).

5.8.1 Les FCPR OFI PEC

La Société a pour objet d'être le souscripteur principal des FCPR gérés par OFI Private Equity, qui seront des FCPR dédiés nommés FCPR « OFI PEC ».

Le 24 mai 2007, le fonds commun de placement à risques (« FCPR ») OFI PEC 1, constitué en application des articles L. 214-36 et suivants du Code monétaire et finan-

cier, a fait l'objet d'une déclaration auprès de l'Autorité des marchés financiers conformément aux dispositions relatives aux FCPR bénéficiant d'une procédure allégée.

Aux termes d'une convention d'apport en date du 31 mai 2007 conclue entre la Société et OFI Private Equity, la société de gestion du FCPR OFI PEC 1, les participations détenues par OFI Private Equity Capital ont été intégralement apportées au FCPR OFI PEC 1.

Le 6 juin 2008, le Conseil de surveillance de la Société a clôturé la période de souscription et la période d'investissement du FCPR OFI PEC 1.

Le 6 juin 2008, le fonds commun de placement à risques (« FCPR ») OFI PEC 2, constitué en application des articles L. 214-36 et suivants du Code monétaire et financier, a fait l'objet d'une déclaration auprès de l'Autorité des marchés financiers conformément aux dispositions relatives aux FCPR bénéficiant d'une procédure allégée.

Au 31 décembre 2010, OFI Private Equity Capital détenait 95 % des parts A du FCPR OFI PEC 2, le solde étant détenu par des fonds du groupe MACIF – MUTAVIE. OFI Private Equity, en tant que société de gestion, a la possibilité d'ouvrir la souscription des parts A du FCPR OFI PEC 2 à d'autres investisseurs, étant toutefois précisé que le pourcentage de détention des parts A du FCPR OFI PEC 2 par OFI Private Equity Capital ne saurait être inférieur à 51 %. Chaque nouveau souscripteur devra également recevoir l'agrément préalable de la société de gestion.

(i) Organisation générale des investissements réalisés par les FCPR OFI PEC

Conformément à son orientation de gestion, les investissements d'OFI Private Equity Capital sont réalisés à travers les FCPR OFI PEC dont les règles de fonctionnement sont prévues dans un règlement qui désignera des personnes clés pour les besoins des investissements de ces FCPR. En cas de départ d'une de ces personnes clés, OFI Private Equity devra procéder à son remplacement dans un délai maximum de six mois à compter de la date effective du départ concerné. Tout candidat à la succession d'une personne clé sera choisi par (i) OFI Private Equity et sera soumis à l'accord des porteurs de parts A du FCPR OFI PEC 1 ou (ii) à l'accord de la majorité des investisseurs pour le FCPR OFI PEC 2, cet accord étant donné par OFI Private Equity Capital représentée par son Gérant après avoir obtenu l'autorisation du Conseil de surveillance de la Société. Le refus d'agrément devra être motivé et les porteurs de parts A du FCPR dédié concerné ne pourront refuser d'agrément plus de deux candidats présentant les qualités requises. En cas de refus d'agrément de deux candidats, OFI Private Equity pourra recruter librement le successeur de la personne clé concernée.

Si pendant la période d'investissement, un départ d'une des personnes clés n'était pas suivi du recrutement d'une nouvelle personne clé dans le délai de six mois ou bien en cas de départ simultané ou successif des deux personnes clés, OFI Private Equity perdra alors immédiatement le droit de procéder à de nouveaux appels de fonds et d'effectuer de nouveaux investissements, sous réserves de certaines exceptions prévues dans le règlement du FCPR dédié concerné.

La durée de vie de chaque FCPR sera de dix ans et la période d'investissement de chaque FCPR sera de quatre à six ans, étant précisé que OFI Private Equity pourra la clore par anticipation, sous réserve que le FCPR ait investi au moins 90 % du total des souscriptions pour OFI PEC 1 et 85 % pour OFI PEC 2, compte non tenu des sommes qu'elle aura pu réinvestir dans le cadre de sa politique de distribution. La société de gestion (OFI Private Equity) pourra prolonger la durée d'investissement d'un maximum d'une année supplémentaire.

Au-delà de l'expiration de cette période d'investissement, la société de gestion (OFI Private Equity) ne procédera à des appels de fonds, s'agissant du FCPR OFI PEC 1, que pour : (i) faire face à tout engagement pris pendant la période d'investissement (ii) financer des opérations de réinvestissement dans des sociétés du portefeuille dans la limite de 10 % des souscriptions totales et (iii) acquitter les sommes correspondant à des charges ou dettes du FCPR dédié concerné, y compris la commission de gestion. En tout état de cause, OFI Private Equity pourra conserver la faculté de réaliser des investissements complémentaires, postérieurement à l'expiration de la période d'investissement, dans la limite de 10 % des engagements de souscription totaux.

En ce qui concerne le FCPR OFI PEC 2, au-delà de l'expiration de cette période d'investissement, la société de gestion (OFI Private Equity) ne procédera à des appels de fonds que pour : (i) payer les frais et passifs encourus par le fonds, y compris notamment la commission due à la société de gestion ; (ii) effectuer des premiers investissements pour lesquels un engagement a été conclu et, en général, honorer les engagements pris ou exécuter des contrats conclus par le fonds pendant la période d'investissement ; (iii) payer les montants dus au titre, le cas échéant, de l'indemnisation de la société de gestion prévue ; et (iv) effectuer des investissements complémentaires à condition que le montant total des investissements complémentaires effectués par le fonds après la date de clôture (mais à l'exclusion des montants relatifs à des engagements pris ou des contrats conclus avant cette date) n'excède pas 15 % des engagements de souscription totaux.

Une fois créés, ces FCPR co-investiront, pour le compte d'OFI Private Equity Capital, avec les FCPR également gérés par OFI Private Equity. Les investissements

réalisés par la Société (à travers ces FCPR dédiés) seront mis en œuvre conjointement avec les FCPR dont OFI Private Equity est la société de gestion, conformément à la charte de co-investissement entre les FCPR gérés par OFI Private Equity (voir le paragraphe 5.5.2 – « Co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity dans la même orientation de gestion »).

Les investissements excédant 500 000 € seront soumis préalablement à leur réalisation à l'avis d'un Comité d'investissement consultatif du FCPR dédié concerné (voir le paragraphe 5.6.2 – « Procédures d'investissement »).

Chaque FCPR s'interdira d'investir plus de 15 % des engagements dans une seule société du portefeuille, sauf dérogation accordée par le Comité d'investissement consultatif du FCPR dédié concerné (voir le paragraphe 5.6.2 – « Procédures d'investissement ») et le Conseil de surveillance de la Société. Ce plafond pourra être porté à 20 % lorsque la société de gestion (OFI Private Equity) estimera pouvoir syndiquer les 5 % excédentaires dans un délai de douze mois.

(ii) Rémunérations des porteurs de parts des FCPR OFI PEC

À la date du Document de référence, la répartition des parts A et des parts B – *carried interest* – est présentée dans le tableau ci-dessous.

	OFI PEC 1	OFI PEC 2
Parts A		
OFI Private Equity Capital SCA	100 %	95 %
MACIF /Mutavie		5 %
Parts B		
Équipe de gestion OFI Private Equity	70 %	70 %
OFI PE Commandité SAS	30 %	30 %

Des droits différents sont attachés aux parts A et B émises par les FCPR OFI PEC (voir le paragraphe 5.8.1 (i) – « Organisation générale des investissements réalisés par les FCPR OFI PEC »), compte tenu de ce type de structure classique du capital investissement caractérisée par des montants de souscription et des risques attachés à la détention de ces catégories de parts différents, des échéanciers de remboursement et une réception des plus-values différentes tel que cela est décrit ci-après.

Rémunérations des porteurs de parts A

Les intérêts et dividendes générés par les titres du portefeuille des FCPR OFI PEC sont distribués une seule fois

par exercice à l'investisseur en parts A, à une date fixée par la société de gestion.

Au fur et à mesure des réalisations des investissements du portefeuille, les montants provenant des réalisations seront distribués aux porteurs de parts, suivant un ordre de priorité. L'investisseur en parts A, par priorité par rapport aux porteurs de parts B, a droit à un montant égal à celui du prix de souscription, majoré d'un rendement actuariel et, pour OFI PEC 1 uniquement, un montant égal aux coûts de l'opération d'augmentation de capital réalisée par la Société en juillet 2007 (3,9 M€) (les « Coûts de l'Opération »), ces deux montants étant augmentés d'une somme lui assurant un rendement actuariel au taux de 6 % pour OFI PEC 1 et de 8 % l'an pour OFI PEC 2 (le « Revenu Prioritaire »). L'investisseur en parts A se verra par ailleurs attribuer un montant égal à 80 % du solde de l'actif net du FCPR, après versement des Revenus Prioritaires (tant au porteur de parts A qu'aux porteurs de parts B).

Concernant les intérêts et dividendes générés par les titres du portefeuille, ces derniers sont généralement distribués une seule fois par exercice, à une date fixée par la société de gestion.

Rémunérations des porteurs de parts B

Une fois que les investisseurs en parts A auront reçu un montant égal à celui du prix de souscription, majoré du Revenu Prioritaire, ainsi que pour OFI PEC 1 uniquement, d'un montant égal aux Coûts de l'Opération, les investisseurs en parts B auront droit à un montant égal à celui du prix de leur souscription, augmenté d'une somme égale à 25 % du Revenu Prioritaire perçu par les porteurs de parts A. Ces investisseurs en parts B se verront par ailleurs attribuer un montant égal à 20 % du solde de l'actif net du FCPR, après versement des Revenus Prioritaires (tant au porteur de parts A qu'aux porteurs de parts B).

Par ailleurs, en cas de réalisation de plus-values par les FCPR OFIPEC 1 et OFIPEC 2 à la suite de cessions des participations, l'équipe d'OFI Private Equity percevra, en qualité d'investisseur en parts B, un montant égal à 70 % des 20 % (soit 14 %) du *carried interest* prévu dans le règlement des FCPR, le solde, soit 30 % des 20 % (soit 6 %) étant attribué à l'associé commandité de la Société, également en qualité d'investisseur en parts B.

Les produits d'une cession réalisée par le FCPR OFI PEC 1 seront distribués dans les six mois après leur appréhension par les FCPR, après imputation des charges du FCPR, sous les exceptions suivantes :

- le FCPR doit conserver la faculté d'investir une somme égale à la totalité des engagements de souscription recueillis, majoré des Coûts de l'Opération ;

- les sommes provenant de la liquidation d'actifs détenus pendant moins de 24 mois par le FCPR n'ont pas à être distribuées et peuvent être librement réinvesties ;
- la société de gestion peut ne pas distribuer les sommes dont les règles de prudence et de bonne gestion imposent qu'elles soient conservées en provision pour faire face aux frais et engagements (tels qu'emprunts, garanties) du FCPR.

Les produits d'une cession réalisée par le FCPR OFI PEC 2 seront distribués dans les meilleurs délais après réception des montants concernés et ne seront, sauf exceptions, pas réinvestis par le FCPR OFI PEC 2. Toutefois, le FCPR OFI PEC 2 aura le droit de conserver une part suffisante des produits d'une cession pour lui permettre :

- de payer différents frais, y compris la commission due à la société de gestion, et toute autre somme, raisonnablement estimée par la société de gestion, qui pourraient être dues par le FCPR OFI PEC 2 ; et
- de faire face à tout engagement contracté en relation avec l'investissement cédé tel que des garanties et/ou des indemnités.

Compte tenu de la stratégie d'investissement de la Société qui consiste à accompagner ces entreprises sur le long terme (quatre à sept ans), la Société estime que le *carried interest* ne devrait pas être distribué avant 2012. Un calcul est réalisé tous les trimestres par l'expert-comptable de la Société afin de constituer une provision dans les comptes consolidés de la Société utilisés pour calculer l'ANR. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, une provision pour *carried interest* a été constatée pour 7.922 K€ sur les parts du FCPR OFIPEC 1 et aucune provision sur les parts du FCPR OFIPEC 2.

Voir les paragraphes 7.3.5.1 (i) – « Rémunération de la gérance » et (iii) – « Rémunération de l'associé commandité ».

(iii) Rémunérations d'OFI Private Equity, société de gestion des FCPR OFI PEC

Dans le cadre de la gestion des FCPR OFI PEC, OFI Private Equity perçoit pendant la période d'investissement, des frais de gestion, facturés trimestriellement, pour un montant égal :

- pendant la période d'investissement, à 2 % des engagements (libérés ou non) ;
- après la période d'investissement, à 2 % des montants investis.

Voir le paragraphe 7.3.5.1 (i) – « Rémunération de la gérance ».

5.8.2 Acquisitions en cours ou envisagées

À la date du Document, la Société étudie diverses opportunités de nouveaux investissements et d'opérations de croissance externe pour ses participations.

6 PORTEFEUILLE DE *PRIVATE EQUITY* DU GROUPE

OFI Private Equity Capital détient indirectement la totalité des investissements décrits ci-dessous à travers les FCPR OFI PEC dédiés. OFI Private Equity Capital détient 100 % des parts A du FCPR OFI PEC 1 créé le 24 mai 2007, et 95 % des parts A du FCPR OFI PEC 2 créé le 6 juin 2008.

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

- les sociétés dans lesquelles OFI Private Equity Capital détient une position majoritaire au capital et 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 une position majoritaire au capital, et qui par conséquent, sont présentées dans les comptes en normes IFRS en ligne « Actifs Financiers en Juste Valeur par résultat ».

Les descriptions des sociétés du portefeuille de *private equity* au 31 décembre 2010 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.

6.1 PORTEFEUILLE DE *PRIVATE EQUITY* – MAJORITAIRE

Dessange International – Dessange Participations et Financière Dessange

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 40,5 M€

Le 31 juillet 2008, le FCPR OFI PEC 2 a participé à l'acquisition de 65 % du capital de Dessange International dans une opération de LBO secondaire valorisée à 80,0 M€ (pour 100 % des titres). Le FCPR OFI PEC 2 a investi

29,8 M€ dans la holding de reprise Dessange Participations, dont 17,8 M€ en mezzanine et 12 M€ en *equity*. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération.

Le 30 avril 2009, une partie de l'investissement a été syndiqué au fonds franco-chinois Cathay Capital, sur la base d'une valeur d'entreprise de Dessange International de 90 M€, représentant une valeur par titre Dessange Participations de 1,28 €, soit une plus-value de 28 % sur l'*equity* par rapport à l'acquisition de juillet 2008. Postérieurement à la syndication, Cathay Capital détient 6,3 % du capital de Dessange Participations, ainsi que 7,9 % des OBSA. Le FCPR OFI PEC 2 détient 73,9 % du capital de Dessange Participations, ainsi que 81,3 % des OBSA.

Le 30 mars 2010, Financière Dessange a acquis 21,61 % du capital de Dessange International auprès du fondateur du groupe, Jacques Dessange, conformément à l'option d'achat signée en décembre 2009. Cette acquisition a été financée par l'ensemble des actionnaires aux côtés des banques partenaires historiques. À l'issue de cette opération, OFI Private Equity Capital, les autres actionnaires financiers et le management de Dessange International sont regroupés au sein d'un même véhicule de contrôle qui détient 100 % du capital de Dessange International. L'investissement complémentaire d'OFI Private Equity Capital au travers du FCPR OFIPEC 2 est de 2,9 M€.

Cette opération a été suivie le 20 avril 2010 de l'apport des titres de Dessange International détenus par des membres de la Direction du groupe à Dessange Participations.

Le 4 juin 2010, OFI Private Equity Capital et les fonds *equity* des Banques Populaires ont réalisé une syndication partielle de leur investissement pour un montant global de 5,0 M€, auprès d'un *family office*.

OFI Private Equity dispose de quatre sièges au Conseil de surveillance de D. Participations, d'un siège au Conseil de surveillance de Financière D. et quatre sièges au Conseil de surveillance de Dessange International.

Créé dans les années 50, Dessange International est la référence haut de gamme de la coiffure en France. Principalement axé sur un modèle de franchise, Dessange International compte près de 1 000 salons, dont 40 % à l'étranger (principalement en Europe), développe trois gammes de prestations avec trois enseignes distinctes : Dessange pour le haut de gamme, Camille Albane pour le moyen-haut de gamme et Frédéric Moréno également pour le moyen de gamme.

En complément des revenus de franchise, le groupe perçoit également les revenus liés à la production et la distribution de produits capillaires dans ses réseaux, ainsi que des produits de concession de licences de marques (notamment les produits Compétence Dessange produits par L'Oréal vendus en GMS).

La société constate en 2010 une bonne dynamique sur l'activité produits avec +7,0 % de croissance ainsi qu'une croissance du chiffre d'affaires global de 2 % par rapport à l'exercice 2009.

Au cours de l'année 2011, le groupe prévoit notamment :

- la conclusion de partenariats stratégiques de développement à l'international pour une implantation notamment aux États-Unis et en Chine,
- une augmentation du nombre de salons franchisés en France et à l'étranger,
- le lancement de nouveaux produits.

Léon Invest 1 et Léon Invest 2 – Léon de Bruxelles

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 37,4 M€

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 M€. OFI Private Equity Capital a investi 19,7 M€ dans la holding de reprise Léon Invest 1 & Léon Invest 2, dont 7,9 M€ en mezzanine et 11,7 M€ en *equity*, pour 59,38 % du capital de Léon Invest 1, qui détient 100 % de Léon Invest 2. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération. Le 24 juin 2009, l'offre publique de retrait a été clôturée et, le 25 juin 2009, le retrait obligatoire a été mis en œuvre entraînant la radiation des actions Léon de Bruxelles du marché réglementé d'Euronext Paris ; les actions Léon de Bruxelles sont, depuis, intégralement détenues par Léon Invest 2.

Léon de Bruxelles est un acteur français important de la restauration à thème. Avec 59 restaurants au 31 décembre 2010, Léon de Bruxelles est le spécialiste de la brasserie belge (moules...). Fort de son image conviviale de brasserie belge, le groupe se positionne, notamment grâce à un ticket moyen de l'ordre de 20 €,

à mi-chemin entre la restauration fonctionnelle et rapide du midi, et la sortie en famille du soir ou du week-end.

Trois types d'implantation existent : les restaurants de centre-ville (essentiellement à Paris), les restaurants de centres commerciaux, et les restaurants dits « Solo » installés en périphérie et dans les zones d'activité commerciale (retail parcs).

OFI Private Equity dispose de trois sièges au Conseil de surveillance de Léon de Bruxelles, de trois sièges au Conseil de surveillance de Léon Invest 1 et de trois sièges au Conseil de surveillance de Léon Invest 2.

En 2010, Léon de Bruxelles a poursuivi son développement avec l'ouverture de cinq restaurants, portant le parc total à 59 restaurants au 31 décembre 2010. Début juillet, le groupe a réalisé la cession à une foncière de murs de 5 restaurants pour un prix de 8,5 M€. La Société Générale a pris un engagement ferme de 20,0 M€ sur une nouvelle ligne de crédit de financement des investissements afin de financer les ouvertures 2010/2013.

Au 31 décembre 2010, Léon de Bruxelles affiche une progression du chiffre d'affaires de 13 % à 104,7 M€ et une stabilité de la fréquentation à périmètre comparable. En 2010, le marché a retrouvé un certain dynamisme par rapport à 2009, année difficile pour le secteur.

Financière de Siam – Siem Supranite et The Flexitallic Group Inc.

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 39,1 M€

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 M€. OFI Private Equity Capital a investi (post-syndication) 9,2 M€ dans la holding de reprise Financière de Siam, dont 4,6 M€ en mezzanine et 4,6 M€ 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, d'un siège au Conseil de surveillance de FGI Acquisition Corp., d'un siège au Conseil de surveillance de Novus.

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.

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* de Financière de Siam valorisée à 140 MUSD. OFI Private Equity Capital a investi en *equity* (post-syndication)

13,6 M€ 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 d'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.

En décembre 2009, le FCPR OFIPEC 1 a complété son investissement de 1,2 M€ dans le cadre de la renégociation bancaire sur la partie américaine du financement.

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, en Grande-Bretagne et en Chine et dispose d'une force de vente mondiale avec plus de 750 partenaires distributeurs répartis dans 46 pays. Financière de Siam détient désormais 100 % des titres de Novus, société britannique.

L'intégration des trois groupes sociétés a parfaitement réussi, permettant la réalisation des synergies industrielles et commerciales significatives. Le groupe se positionne dorénavant comme l'un des leaders mondiaux en solutions d'étanchéité de haute technologie pour industries de pointe.

L'activité est fortement récurrente, la maintenance représentant 80 % du chiffre d'affaires du groupe. Par ailleurs, le groupe a développé de nombreuses innovations produits, lui permettant d'être homologué auprès de grands donneurs d'ordres des industries nucléaires et pétrolières.

L'année 2010 est marquée par une bonne progression de l'activité (+17 % par rapport au 31 décembre 2009), avec un chiffre d'affaires en cumulé à fin décembre 2010 de 84,4 M€.

La société poursuit son déploiement d'activité sur les marchés émergents et poursuit également l'intégration industrielle et opérationnelle des sites de production au Royaume-Uni.

Mors Smitt – Mors Smitt Holding

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 13,8 M€

En mars 2006, OFI Private Equity Capital a investi lors de l'acquisition de Mors Smitt Holding dans une opération de LBO secondaire valorisée à 35 M€. OFI Private Equity Capital a investi 3,7 M€ dans la holding de reprise Mors

Smitt Holdings, dont 2,5 M€ en mezzanine et 1,2 M€ 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 de deux sièges au Conseil de surveillance de Mors Smitt Holding.

Le 11 octobre 2010, le FCPR OFI PEC 1 a cédé sa participation de 18 % au FCPR OFIPEC 2, qui a réalisé le même jour le rachat aux côtés de Dardel Industries de la participation en capital et mezzanine de Capzanine.

La transaction est basée sur une valorisation d'entreprise de Mors Smitt Holding proche de 50 M€. À l'issue de cette transaction, OFI Private Equity Capital détient 50 % du capital dilué de Mors Smitt aux côtés de Dardel Industries (26 %), actionnaire historique de la société. Le management conserve 24 % du capital. Le montant de l'investissement total d'OFI Private Equity Capital dans la société s'élève à 14 M€ environ, après le refinancement de la mezzanine (portée par OPEC) auprès des partenaires bancaires pour un montant de l'ordre de 11 M€ réalisé le 31 mars 2011.

Mors Smitt Holdings est un des acteurs majeurs du marché de composants électriques principalement pour les applications ferroviaires, mais aussi marines et industriels.

À fin décembre 2010, les ventes affichent une progression de 20 % de chiffre d'affaires, supérieure par rapport à 2009 et supérieure au budget. Le marché est dynamique du fait d'investissements importants dans le secteur. Les perspectives sont encourageantes pour 2011 sur les nouveaux systèmes de mesure d'énergie de la part des principaux constructeurs mondiaux.

Gault Invest — Gault & Frémont

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 11,5 M€

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 M€. OFI Private Equity Capital a investi (post-syndication) 9,6 M€ dans la holding de reprise Gault Invest, dont 4,3 M€ en mezzanine et 5,1 M€ 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 syndiquée à Céréa Mezzanine et à Uniconserves SA.

OFI Private Equity dispose de quatre sièges au Conseil de surveillance de Gault Invest.

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'emballage.

lages en papier et carton à destination du secteur de la boulangerie-vienniserie-pâtisserie.

L'acquisition du fond de commerce BioFoodpack, premier fabricant français de moules de cuisson en papier sulfurisé, a eu lieu le 13 septembre 2010. D'autres projets de croissance externe sont en cours d'étude (diversification produits/marché) en vue d'un renforcement auprès des industriels.

À fin 2010, la société constate une légère baisse de son chiffre d'affaires sur l'année par rapport à 2009 (baisse au premier semestre 2010 mais croissance au deuxième semestre). Cependant, les référencements annuels pour 2011 sont satisfaisants.

Holding Européenne d'Instrumentation (HEI) – Fondis Electronic

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 0,5 M€

Le 10 juin 2008, le FCPR OFI PEC 2 a investi lors de l'acquisition de Fondis Electronic dans une opération de LBO secondaire valorisée à 51,8 M€. Le FCPR OFI PEC 2 a investi (post-syndication) 14,3 M€ dans la holding de reprise Holding Européenne d'Instrumentation, dont 5,3 M€ en mezzanine et 8,9 M€ en *equity*. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération.

OFI Private Equity dispose de deux sièges au Conseil de surveillance de HEI.

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. La société a connu plusieurs années de très forte croissance sur tous ses secteurs d'activité mais surtout sur celui du diagnostic immobilier, fortement poussé par la réglementation.

En 2009, dans un contexte de retournement brutal des marchés de Fondis, tant immobiliers qu'industriels (avec des grands comptes tels que les métallurgistes et les recycleurs), le chiffre d'affaires est passé de 20,2 M€ en 2008 à 9,2 M€ en 2009. Par ailleurs, au cours de l'exercice 2009, la société a élargi son offre de produits avec le lancement mondial du premier détecteur portatif d'amiante et l'acquisition stratégique de la société Bioritech. (distribution et maintenance de produits d'analyse de l'eau).

L'année 2010 est marquée par une restructuration du management de la société. La reprise de l'activité sur l'année a permis d'atteindre un chiffre d'affaires de 12 M€.

Compte tenu des difficultés énoncées précédemment, la société HEI n'a pu respecter ses covenants et rembourser sa dette financière d'acquisition. La société a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par la signature en 2011 d'un protocole de restructuration de sa dette. À l'issue des opérations de restructuration, la société HEI réduira de 41,9 M€ sa dette financière, dont 34,9 M€ envers des tiers hors OFI Private Equity Capital, contre un engagement de complément de prix au bénéfice des créanciers. La société conservera 7,2 M€ de dette bancaire. L'engagement d'apport complémentaire pour OFI Private Equity Capital est de 0,5 M€.

6.2 PORTEFEUILLE DE *PRIVATE EQUITY* – MINORITAIRE

Le portefeuille minoritaire est valorisé à 11,5 M€ au 31 décembre 2010.

IMV Technologies – Aigle Capital

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 5,1 M€

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 M€. OFI Private Equity Capital a investi (post-syndication) 16,7 M€ dans les holdings de reprise Financière Aigle 1 et Financière Aigle 2, dont 10,1 M€ en mezzanine et 6,6 M€ en *equity*, pour 64,8 % du capital. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération.

IMV Technologies était coté sur Euronext Paris, et Financière Aigle 2 a acquis le 7 juin 2007 un bloc de 76 % des titres d'IMV Technologies. Cette acquisition a été suivie d'une offre publique d'achat suivie d'un retrait obligatoire en 2007.

Basé à L'Aigle en Normandie, IMV Technologies est le leader mondial pour la conception, la fabrication et la distribution de matériel (équipements et consommables) pour insémination artificielle animale (14 espèces animales). Le groupe détient 80 % des parts du marché mondial des bovins et 30 % du marché mondial porcin.

Du fait de ces nombreux avantages, l'insémination artificielle s'est ainsi diffusée très rapidement d'abord en France, puis dans le reste du monde, qui représente aujourd'hui 80 % du chiffre d'affaires du groupe. L'insémination artificielle est pratiquée soit par les éleveurs directement, soit le plus souvent par des centres d'insémination artificielle qui gèrent la chaîne biologique de l'insémination (prélèvement du sperme, conservation, puis utilisation de la semence). À partir de ce savoir-faire, IMV a développé des expertises qui en font un spécia-

liste de la conservation de la vie cellulaire. Outre le développement de techniques de conservation des gamètes sur 14 espèces animales, IMV Technologies maîtrise la conservation des gamètes de l'espèce humaine, la conservation des tissus biologiques (sérum, plasma) et le conditionnement des vaccins à cellule vivante.

Enfin, l'activité est fortement récurrente, 65 % du chiffre d'affaires est basé sur la vente des consommables.

Le groupe a par ailleurs réalisé quatre opérations de croissance externe depuis l'acquisition :

- en mai 2007, acquisition d'un concurrent français CryoVet, en décembre 2007 acquisition du fabricant italien de gants Cie Plast et en janvier 2008 le département consommables porcine de Gènes Diffusion ;
- en février 2010, le groupe a également acquis son distributeur hollandais, la société NIFA, qui commercialise une large gamme de produits sur le marché de l'insémination artificielle et du transfert embryonnaire vétérinaire. En 2009, NIFA a réalisé environ 3 M€ de chiffre d'affaires. IMV Technologies accélère ainsi son développement en Europe du Nord (Pays-Bas, Scandinavie, Allemagne).

Au 28 octobre 2010, OFI Private Equity Capital, à travers le FCPR OFI PEC 1, a cédé sa participation majoritaire dans IMV Technologies. L'opération a fait ressortir un multiple d'environ 2,5 x sur l'investissement initial et un taux de rendement interne d'environ 30 %. L'impact net positif de la cession sur la trésorerie d'OFI Private Equity Capital est de l'ordre de 39 M€. Compte tenu des perspectives de croissance de la société, OFI PE a souhaité réinvestir dans IMV Technologies au travers du FCPR OFI PEC 2, seul fonds dont la période d'investissement est ouverte, pour un montant de 5,2 M€, permettant de conserver 11 % du capital.

OFI PE dispose d'un siège au Conseil de surveillance d'Aigle Capital.

Crédirec

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 1,7 M€

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 M€. OFI Private Equity Capital a investi 2,5 M€ dans la holding de reprise LDC Finance (renommée Crédirec), dont 1,5 M€ en mezzanine et 1,0 M€ en *equity*, pour 9,8 % du capital dilué. Cette participation a été transférée au FCPR OFI PEC 1 au 31 mai 2007. Le FCPR OFICAP a également participé à l'opération.

OFI Private Equity dispose d'un siège au Conseil de surveillance.

Crédirec est un acteur de référence du recouvrement amiable de créances bancaires civiles. Crédirec consolide sa position de leader sur le marché français du recouvrement de la créance civile, en s'appuyant sur un outil fiable de dévaluation des portefeuilles et sur une plateforme de recouvrement performante. La société évolue sur un marché en croissance, bénéficie d'une position dominante sur le marché français du recouvrement de créances civiles et reste un actif stratégique dans son secteur.

Le marché a été peu actif sur l'année 2010.

Axson Technologies

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 1,9 M€

En janvier 2006, OFI Private Equity Capital a investi lors de l'acquisition d'Axson Technologies dans une opération de LBO secondaire valorisée à 31 M€. OFI Private Equity Capital a investi 1,5 M€ en *equity*, ce qui représente 14,09 % 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 d'administration d'Axson Technologies.

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 automobile, aéronautique et électronique, 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 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 0,6 M€, permettant au groupe de poursuivre la conquête de nouveaux marchés. Le chiffre d'affaires 2010 est en nette progression par rapport à l'année dernière. Le groupe surperforme également son budget. Axson devrait accélérer son développement en 2011.

BFR Investissement – Groupe Japack

Valorisation dans l'ANR au 31/12/2010 : 2,8 M€

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 M€. OFI Private Equity Capital a investi (post-syndication) 1,8 M€ en *equity* à travers la holding de reprise BFR Investissement, 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 du Groupe Japack.

Le Groupe Japack est un distributeur de machines d'emballage et de conditionnement dans le secteur agroalimentaire.

Après un exercice 2009-2010 (clôturé le 31 mars 2010) en retrait, l'activité a redémarré. La filiale Eurocri voit son chiffre d'affaires en nette progression. Le Groupe a remboursé l'intégralité de sa dette LBO.

Le Groupe souhaite poursuivre son développement, notamment en mettant l'accent sur le développement d'Eurocri et sur le développement à l'international.

6.3 INVESTISSEMENTS HISTORIQUES

FCPR Access Capital Fund I

Un investissement réalisé par la Société il y a plus de cinq ans n'a pas été transféré au FCPR OFI PEC 1, le FCPR Access Capital Fund I.

L'investissement dans le FCPR Access Capital Fund I représente 0,4 M€. Au cours de l'année 2010, le FCPR Access Capital Fund I a procédé à une distribution de 0,03 M€. Les distributions ont généré une plus-value. Il

n'y a pas eu d'appel de capitaux sur le FCPR Access Capital Fund I. Le FCPR Access Capital Fund I ne procédera plus à des appels de capitaux mais poursuivra sa politique de distribution au cours des prochains mois.

Financière Fiméga – Groupe Grand Sud (SOHO)

OFI Private Equity Capital a investi en 2007 à travers le FCPR OFI PEC 1 lors de l'acquisition du Groupe Grand Sud (SOHO), un montant total de 14,4 M€, au travers de la holding de reprise Financière Fiméga. Le Groupe Grand Sud est un spécialiste de la vente de cadeaux constitué principalement du réseau de magasins Soho, en propre et en franchises et d'une activité d'importateur/grossiste.

En 2008, les effets combinés d'une conjoncture particulièrement difficile pour ce segment de marché cadeaux-gadgets et de facteurs fragilisants cachés par les vendeurs, ont conduit à la mise en redressement judiciaire des sociétés d'exploitation en février 2009. En mai 2009, l'essentiel des actifs de ces sociétés a été cédé suite à un appel d'offres lancé par l'administrateur judiciaire.

La procédure de liquidation judiciaire de la holding Financière Fiméga a démarré en mai 2009, en parallèle à la poursuite de la procédure en réclamation engagée à l'encontre des vendeurs du Groupe.

Cet investissement est totalement déprécié dans l'ANR depuis 2009. Les deux procédures n'ont pas évolué de manière significative sur l'exercice 2010.

6.4 VALORISATION DU PORTEFEUILLE DE PRIVATE EQUITY

Au 31 décembre 2010, la valorisation de l'investissement et de la valeur d'entreprise des lignes du portefeuille est la suivante, comparée au prix de revient initial :

en M€	Date d'acquisition	% portefeuille	Investissement				Valeur d'entreprise		
			Initial	Au 31/12/2010	Variation	Multiple	Initial	Au 31/12/2010	Variation
			13,6	19,5	5,9				
			16,3	21,0	4,7				
Dessange	Juil. 08	24 %	29,9	40,5	10,6	1,35 x	78,5	90,0	15 %
			18,2	30,6	12,4				
			6,2	8,4	2,2				
Financière de Siam	Oct. 06 / oct. 07	24 %	24,4	39,1	14,7	1,60 x	138,0	168,9	22 %
			11,7	27,4	15,7				
			7,9	10,0	2,1				
Léon de Bruxelles	Avr. 08	23 %	19,7	37,4	17,8	1,90 x	63,9	96,8	51 %
			11,4	11,4	0,0				
			11,5	11,7	0,2				
			2,4	2,4	0,0				
Mors Smitt	Oct. 10	15 %	25,3	25,5	0,2	1,01 x	49,0	49,0	0 %
			5,1	6,0	0,9				
			4,3	5,6	1,3				
Gault & Frémont	Mai 08	7 %	9,3	11,5	2,2	1,23 x	35,5	32,4	- 9 %
			9,0	0,5	(8,5)				
			5,3	0,0	(5,3)				
Fondis Electronic	Juin 08	0 %	14,3	0,5	(13,8)	0,04 x	51,7	7,2	- 86 %
Total Equity			69,0	95,4	26,4				
Total Mezzanine			53,9	59,1	5,2				
Total participations majoritaires		93 %	123,0	154,5	31,6	1,26 x	416,6	444,4	7 %
			2,0	2,0	0,0				
			3,0	3,1	0,1				
IMV Technologies	Oct. 10	3 %	5,0	5,1	0,1	1,01 x	78,0	78,0	0 %
			1,0	0,0	(1,0)				
			1,5	1,8	0,2				
Crédirec	Avr. 06	1 %	2,5	1,8	(0,7)	0,70 x	46,9	68,2	45 %
			1,8	2,8	1,0				
BFR Groupe	Févr. 07	2 %	1,8	2,8	1,0	1,56 x	9,7	9,8	1 %
			1,5	1,9	0,4				
Axson	Janv. 06	1 %	1,5	1,9	0,4	1,29 x	31,0	31,3	1 %
Total Equity			6,3	6,7	0,4				
Total Mezzanine			4,5	4,8	0,3				
Total participations minoritaires		7 %	10,8	11,5	0,7	1,1 x	165,6	187,2	13 %
Total Equity			75,3	102,2	26,9	1,36 x			
Total Mezzanine			58,4	63,9	5,4	1,09 x			
Total portefeuille d'investissement		100,0 %	133,8	166,1	32,3	1,24 x	582,2	631,6	8 %

CHAPITRE II

RAPPORT FINANCIER

ANNUEL

7. RAPPORT DE GESTION

7.1 ACTIVITÉS ET FAITS MARQUANTS 2010

OFI Private Equity Capital a réalisé les opérations suivantes en 2010 :

- **Augmentation de capital en juin 2010 pour 35,2 M€.**
- **Distribution de dividendes :** OFI Private Equity Capital a versé un dividende de 0,27 € par action en juillet 2010, soit un rendement de 3,56 % du cours de Bourse moyen 2009.
- **Intégration des indices SBF250, CAC Small 90, CAC Mid & Small 190 et Gaia Index (ISR).**
- **Cession d'IMV Technologies**

Actionnaire majoritaire d'IMV Technologies durant plus de trois ans, OFI Private Equity Capital a cédé le contrôle de la société en octobre 2010 à Pragma Capital, associé à son management. Sous l'impulsion d'OFI Private Equity Capital, IMV Technologies, le leader mondial en biotechnologies pour l'insémination artificielle animale, est sorti de la cote en 2007, a accéléré son développement en réalisant quatre opérations de croissance externe depuis cette date et a renforcé ses positions dans les pays émergents. Sur les plans industriel et social, la société s'est dotée d'un nouveau site industriel et social, conçu selon des critères HQE en août 2010, afin de renforcer ses capacités de production en France, tout en mettant en place une stratégie de Développement durable de qualité.

La cession est intervenue alors qu'IMV Technologies était nettement en avance sur son projet de développement initial et elle récompense la qualité du travail accompli. L'opération fait ressortir un multiple d'environ 2,5 x sur l'investissement initial et un taux de

rendement interne d'environ 30 %. L'impact net positif de la cession sur la trésorerie d'OFI Private Equity Capital est de l'ordre de 39 M€, alors que la valorisation de l'investissement dans l'ANR d'OFI Private Equity Capital s'élevait à 31,5 M€ au 30 juin 2010.

Toujours positif sur le devenir de la société, OFI Private Equity Capital a par ailleurs décidé d'y réinvestir, comme minoritaire, à hauteur de 5 M€ pour 11 % du capital. De quoi continuer à accompagner une belle « *success story* » française.

- **Acquisition de Mors Smitt en tant que majoritaire**

Actionnaire minoritaire depuis 2006 au capital de Mors Smitt, leader mondial des relais électromécaniques embarqués pour l'industrie ferroviaire, OFI Private Equity Capital a saisi l'opportunité de la sortie d'un autre actionnaire pour en devenir majoritaire. Sa participation évolue ainsi de 18 % à 50 % (aux côtés de Dardel Industries et du management) sur la base d'une valeur d'entreprise de l'ordre de 49 M€.

Une opération qui intervient donc quatre ans après son entrée initiale au capital de l'entreprise et qui permet à OFI Private Equity Capital de jouer un rôle majeur dans les ambitieux projets de développement de l'entreprise. Le potentiel de développement de Mors Smitt est important : son chiffre d'affaires a bondi de plus de 20 % en 2010 à 40,3 M€, dont 55 % à l'export (hors France et Pays-Bas), contre 26 M€ en 2006, soit une croissance de 11 % par an tout en conservant un fort niveau de rentabilité.

Bénéficiant à plein de l'essor du marché ferroviaire, notamment dans les pays émergents, la société multiplie les produits innovants et étudie également des projets de croissance externe qui vont lui donner de nouveaux relais de croissance.

– Acquisition du solde du capital de Dessange International

Le 31 juillet 2008, le FCPR OFI PEC 2 a participé à l'acquisition de 65 % du capital de Dessange International dans une opération de LBO secondaire valorisée à 80,0 M€ (pour 100 % des titres). Le FCPR OFI PEC 2 a investi 29,8 M€ dans la holding de reprise Dessange Participations, dont 17,8 M€ en mezzanine et 12 M€ en *equity*. Le FCPR OFI Europa I a également participé à l'opération.

Le 30 avril 2009, une partie de l'investissement a été syndiqué au fonds franco-chinois Cathay Capital, sur la base d'une valeur d'entreprise de Dessange International de 90 M€, représentant une valeur par titre Dessange Participations de 1,28 €, soit une plus-value de 28 % sur l'*equity* par rapport à l'acquisition de juillet 2008. Postérieurement à la syndication, Cathay Capital détient 6,3 % du capital de Dessange Participations, ainsi que 7,9 % des OBSA. Le FCPR OFI PEC 2 détient 73,9 % du capital de Dessange Participations, ainsi que 81,3 % des OBSA.

Le 30 mars 2010, Financière Dessange a acquis 21,61 % du capital de Dessange International auprès du fondateur du groupe, Jacques Dessange, conformément à l'option d'achat signée en décembre 2009. Cette acquisition a été financée par l'ensemble des actionnaires aux côtés des banques partenaires historiques. À l'issue de cette opération, OFI Private Equity

Capital, les autres actionnaires financiers et le management de Dessange International sont regroupés au sein d'un même véhicule de contrôle qui détient 100 % du capital de Dessange International. L'investissement complémentaire d'OFI Private Equity Capital au travers du FCPR OFIPEC 2 est de 2,9 M€.

Cette opération a été suivie le 20 avril 2010 de l'apport des titres de Dessange International détenus par des membres de la Direction du groupe à Dessange Participations.

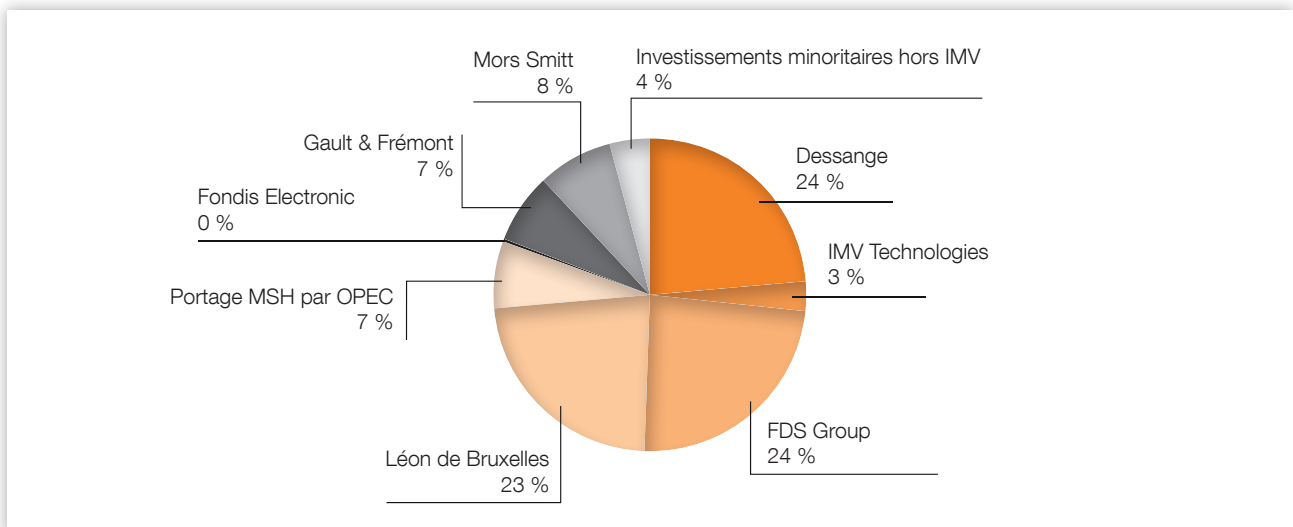
Le 4 juin 2010, OFI Private Equity Capital et les fonds *equity* des Banques Populaires ont réalisé une syndication partielle de leur investissement pour un montant global de 5,0 M€, auprès d'un *family office*.

Portefeuille de *private equity*

Au 31 décembre 2010, OFI Private Equity Capital détient un portefeuille de dix participations dans des sociétés non cotées :

- six participations détenues majoritairement : Dessange, Léon de Bruxelles, Financière de Siam (Siem Supranite et The Flexitallic Group Inc.), Gault & Frémont, Mors Smitt Holdings et Fondis Electronic ;
- quatre participations détenues minoritairement : Axson Technologies, IMV Technologies, Crédirec, et le Groupe Japack.

La valeur du portefeuille au 31 décembre 2010 se décompose ainsi :



L'ensemble du portefeuille *private equity* des dix participations actives est valorisé au 31 décembre 2010 à 166,1 M€, en hausse de 24 % par rapport au prix de revient initial de 133,7 M€. Cette prise de valeur du portefeuille ne prend pas en compte les intérêts cash payés par le portefeuille mezzanine, ni les investissements sortis du portefeuille (plus-value sur cession d'Autoscape, IMV Technologies et Mors Smitt ainsi que la perte sur l'investissement Groupe Grand Sud/Soho).

La répartition entre portefeuille *equity* et portefeuille mezzanine est la suivante :

en M€	Prix de revient initial	Valorisation au 31/12/2010	Variation
Portefeuille <i>equity</i>	75,3	102,2	36 %
Portefeuille mezzanine	58,4	63,9	9 %
Total Portefeuille	133,7	166,1	24 %

7.2 RÉSULTATS DES ACTIVITÉS

7.2.1 Facteurs externes importants ayant un impact sur les résultats

Les résultats 2010 constatés sur l'ensemble des participations ont connu une bonne dynamique : cinq des six participations majoritaires ont affiché une forte croissance de l'activité sur l'exercice 2010.

La situation particulière de Fondis est présentée en détail en paragraphe 7.2.3. Le retournement brutal des marchés

en 2009 a eu pour conséquence une réduction de son niveau d'activité, après une croissance annuelle de 37 % en moyenne sur les quatre années de 2005 à 2008, portées notamment par l'évolution de la réglementation en matière de diagnostic immobilier et diagnostic énergétique. Le groupe a constaté une provision de 31,1 M€ dans ses comptes consolidés. Par ailleurs, compte tenu des difficultés de la société HEI à rembourser sa dette financière, celle-ci a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par une restructuration de sa dette. À l'issue des opérations de restructuration, la société HEI réduira de 41,9 M€ sa dette financière.

7.2.2 Actif Net Réévalué (ANR)

OFI Private Equity Capital publie trimestriellement son Actif Net Réévalué (« ANR »), un indicateur financier qui reflète la performance de la société d'investissement en montrant la valorisation en juste valeur des investissements en capital et mezzanine, pour la proportion qu'elle détient.

Cet indicateur est donc plus pertinent pour suivre l'activité de capital investissement que les comptes consolidés IFRS qui consolident par intégration globale des sociétés dans lesquelles est exercé le contrôle directement ou indirectement.

Les méthodes d'évaluation font l'objet d'explications détaillées à la note 6.2.10 des annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2010.

L'ANR est donc calculé sur la base d'un périmètre restreint en intégrant seulement la société OFI Private Equity Capital et les FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2, les participations étant valorisées en instruments financiers en juste valeur.

La répartition de l'ANR au 31 décembre 2010 est la suivante :

en M€	31/12/2010			31/12/2009	31/12/2009
	Prix de revient		€ par action	Retraité *	Publié
Majoritaires	123,0	154,5		139,0	139,0
Minoritaires	10,8	11,5		10,3	10,3
Total Investissements	133,8	166,1	15,75	149,3	149,3
Equity	75,3	102,2		85,3	85,3
Mezzanine	58,4	63,9		64,0	64,0
Total Investissements	133,8	166,1	15,75	149,3	149,3
Trésorerie		40,5	3,84	9,2	9,2
Capital non versé				34,6	
ACTIF BRUT RÉÉVALUÉ		206,6	19,59	193,2	158,5
Obligations		(30,7)		(30,2)	(30,2)
Dette bancaire		(9,9)		(15,0)	(15,0)
Dettes financières brutes		(40,5)	(3,84)	(45,2)	(45,2)
Autres actifs et passifs		3,8		(0,5)	(0,5)
Dividendes à payer				(1,7)	
Provision <i>carried interest</i>		(7,9)		0,0	
Minoritaires		(5,4)		(5,0)	(5,0)
ANR		156,6	14,85	140,8	96,9
Nombre d'actions		10 546 509		10 546 509	6 151 542
Par action		14,85 €		13,35 €	17,53 €

* ANR Retraité de l'augmentation de capital 2010 et de la distribution de dividendes payée en 2010.

Le portefeuille d'investissement est valorisé à 166,1 M€ au 31 décembre 2010, soit une progression de 11,2 % sur un an. Cette croissance s'explique notamment par :

- L'évaluation de la prise de valeur de la part des investissements en *equity* est de 19,8 M€, notamment du fait de la bonne performance de Léon de Bruxelles et de Financière de Siam.
- Les intérêts capitalisés sur la part de l'investissement en mezzanine pour 3,8 M€, en complément des intérêts cash perçus sur l'année.
- L'investissement complémentaire dans Mors Smitt et Dessange International.
- La cession de la position majoritaire dans IMV Technologies.
- La provision complémentaire sur l'investissement dans Fondis Electronic.

Les dettes financières portées par OFI Private Equity Capital (les dettes des participations étant sans recours contre OFI Private Equity Capital) comprennent des

obligations à échéance 2013 pour 30,7 M€ et une dette bancaire à échéance septembre 2011 de 10 M€. La trésorerie disponible au 31 décembre 2010 est de 40,5 M€.

Après déduction des minoritaires, de la provision pour *carried interest* et des autres actifs et passifs, l'ANR s'élève à fin 2010 à 15,6 M€, soit 14,85 € par action, contre 13,35 € (Proforma) un an plus tôt.

Comme décrit à la note 6.2.10.1 de l'annexe aux comptes consolidés, la valorisation des actifs de sociétés non cotées est basée sur réponse à plusieurs critères.

Au 31 décembre 2010, la part du portefeuille equity (102,2 M€) valorisé sur la base de transactions récentes sur le capital est de 32%.

Le reste du portefeuille equity, 68%, est valorisé sur une méthode mixte DCF/ Comparables. Cette méthode de valorisation intègre des facteurs de marché. Dans le cadre de l'analyse de la sensibilité aux principaux facteurs de marché utilisés, les tests suivants ont été réalisés :

- une baisse de 5% des multiples de comparables boursiers, qui entraînerait une réduction de 2,0 M€ sur la valeur de l'ANR

- une augmentation du taux d'actualisation de +0.5% utilisé dans le calcul des DCF, qui diminuerait la valeur de l'ANR de 1,5 M€.

7.2.3 Résultats consolidés du Groupe (normes IFRS)

Les données « Consolidé » présentées en compte de résultat, bilan et flux nets de trésorerie sont extraites des comptes consolidés, détaillées en note 8. Les données « Retraité » du compte de résultat sont communiquées pour faciliter la lecture des informations, leur composition est précisée en note 7.2.3.3.

7.2.3.1 Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés aux normes IFRS publiés par OFI Private Equity Capital consolident par intégration

globale les sociétés dans lesquelles la Société exerce le contrôle directement ou indirectement dans le cadre de son activité de capital investissement. Le périmètre ainsi constitué au 31 décembre 2010 comprend les sociétés Dessange International, Léon de Bruxelles, Siem Supranite et The Flexitallic Group Inc., Gault & Frémont, Mors Smitt (à partir du 1 octobre 2010) et IMV Technologies (jusqu'au 31 octobre 2010), Fondis Electronic, ainsi que leurs filiales et leurs holdings d'acquisition respectives, et les FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2. Les comptes consolidés intègrent donc à 100 % la valorisation comptable des sociétés dans lesquelles les investissements ont été réalisés.

7.2.3.2 Normes comptables

Les comptes consolidés au 31 décembre 2010 sont établis en conformité avec le référentiel IFRS. Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles adoptées lors de la préparation des états financiers de l'exercice 2009.

7.2.3.3 Compte de résultat

M€	31/12/2010	31/12/2009		Retraité 31/12/2010 Restructuration HEI ⁽¹⁾
Revenus des activités ordinaires	339,2	306,6	+11 %	339,2
EBITDA opérationnel courant	55,9	47,3	+18 %	55,9
% du CA	16,5 %	15,4 %		
Dotations aux amortissements et provisions	(18,4)	(16,3)		(18,4)
Résultat opérationnel courant	37,5	31,1		37,5
Autres produits et charges opérationnels	(25,9)	4,5		4,4
Résultat opérationnel	11,5	35,6		41,9
Financier	(25,9)	(26,8)		(25,9)
Impôts sur les résultats	(2,2)	(2,5)		(2,2)
Résultat net	(16,5)	6,3		13,9
Résultat net part du Groupe	(8,1)	8,7		4,9
Résultat net part des minoritaires	(8,4)	(2,4)		9,0

(1) Retraité Restructuration HEI.

Compte tenu des difficultés de la société HEI à rembourser sa dette financière, celle-ci a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par une restructuration de sa dette.

Au 31 décembre 2010, l'accord formel des créanciers étant soumis à une condition suspensive qui a été levée après la clôture de l'exercice, et malgré la signature du protocole de restructuration antérieurement à l'arrêté des comptes 2010 par le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital, les conséquences comptables de la restructuration n'ont pu être constatées sur l'exercice 2010 et seront intégralement retranscrites dans les comptes 2011. Cependant, OFI Private Equity Capital considère que la dépréciation des actifs incorporels de la société HEI et la restructuration financière dont elle bénéficie sont deux éléments indissociables d'un même contexte économique. Cet événement postérieur à la clôture est significatif et est directement lié aux difficultés d'activité qui ont eu pour conséquence la dépréciation significative constatée sur l'exercice. De ce fait, un compte de résultat et un bilan 2010 retraités des effets de cet accord sont présentés afin d'appréhender ces opérations de façon globale, la restructuration financière de la société HEI générant un produit comptable, constaté dans ces comptes retraités en « Autres produits et charges opérationnels », neutralisant en grande partie la dépréciation de ses actifs incorporels.

7.2.3.4 Analyse de la croissance et de la rentabilité

Les revenus des activités ordinaires consolidés progressent en 2010 de 307 M€ à 339 M€. L'activité du groupe Léon de Bruxelles est en forte croissance (+13 %), structurellement tirée par l'ouverture de nouveaux restaurants, cinq ouvertures sur 59 restaurants au 31 décembre 2010. La progression de l'activité est également importante pour le groupe Financière de Siam (+17 %), notamment grâce au lancement de nouveaux produits et à la poursuite du déploiement sur les marchés émergents. Cinq des six participations du groupe connaissent une croissance de l'activité sur l'année.

L'EBITDA opérationnel courant est passé de 47,3 M€ à 55,9 M€, en croissance de 18 %. Cet agrégat est le reflet de la rentabilité des participations consolidées, il comprend également les frais de structure d'OFI Private Equity Capital. Le taux d'EBITDA sur chiffre d'affaires est passé de 15,4 % à 16,5 %, confirmant la rentabilité structurelle des entreprises consolidées et sa progression sur l'année 2010.

Les « Autres produits et charges opérationnels » sont passés de 4,5 M€ en 2009 à -25,9 M€ en 2010. Ils comprennent en 2010 :

- le produit sur la cession d'IMV Technologies, participation cédée en octobre 2010. La société, leader mondial de l'insémination artificielle animale, acquise en 2007, a été cédée avec un multiple de 2,5 x. La participation

était consolidée en intégration globale. Le produit de cession constaté sur l'exercice est de 16,4 M€ ;

- la dotation à dépréciation des actifs incorporels de HEI-Fondis : les difficultés rencontrées par la participation ont conduit à constater une dépréciation des actifs incorporels de 31,1 M€ sur l'exercice, en complément de la dépréciation dotée en 2009, soit une dépréciation totale de 39,8 M€. Compte tenu des difficultés de la société HEI à rembourser sa dette financière, celle-ci a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par une restructuration de sa dette. À l'issue des opérations de restructuration, la société HEI réduira sa dette financière de 41,9 M€. L'accord formel des créanciers étant soumis à une condition qui a été levée après la clôture, et malgré la signature du protocole de restructuration antérieurement à l'arrêté des comptes par le d'OFI Private Equity Capital, les conséquences de la restructuration n'ont pu être prises sur l'exercice 2010 et seront intégralement retranscrites dans les comptes 2011. La conséquence de l'extinction des passifs financiers aux moyens d'instruments de capitaux propres se traduira sur l'exercice 2011 par un produit comptable estimé de 30 M€.

Après prise en compte du coût de l'endettement financier du groupe (25,9 M€) et de l'impôt sur les sociétés (2,2 M€), le résultat net est de -16,5 M€, et -8,1 M€ en part du Groupe. Le résultat net après opération de restructuration sur HEI/Fondis est de 13,9 M€, et 4,9 M€ part du groupe.

7.2.3.5 Bilan

M€	31/12/2010	31/12/2009	Retraité 31/12/2010 Restructuration HEI ⁽¹⁾
ACTIF			
Écarts d'acquisition	107,3	127,7	107,3
Autres immobilisations incorporelles	216,7	249,3	216,7
Immobilisations corporelles	65,6	64,6	65,6
Autres actifs non courants	24,9	23,8	24,9
Actifs non courants	414,5	465,3	414,5
Stocks et créances	89,6	85,3	90,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92,1	72,0	92,1
Actifs courants	181,7	157,3	182,3
TOTAL ACTIF	596,2	622,7	596,8
PASSIF			
Capitaux propres – Attribuable au Groupe	98,5	73,6	113,6
Intérêts minoritaires	11,6	32,3	29,6
Total capitaux propres	110,1	105,9	143,3
Dettes financières long terme	256,5	220,0	262,7
Autres passifs non courants	76,3	111,3	77,2
Passifs non courants	332,8	331,3	339,9
Dettes financières court terme	73,0	115,4	33,4
Autres passifs courants	80,3	70,0	80,3
Passifs courants	153,3	185,5	113,7
TOTAL PASSIF	596,2	622,7	596,8

(1) Retraité Restructuration HEI (détail en 7.2.3.3).

7.2.3.6 Liquidités et sources de financement

(i) Analyse de la structure financière

Capitaux propres consolidés

Les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 98,5 M€ (soit 9,34 € par action au 31/12/2010), et 113,6 M€ en Retraité Restructuration HEI (soit 10,77 € par action), pour 73,6 M€ au 31/12/2009.

La variation est essentiellement liée à l'augmentation de capital réalisée sur l'année (34,6 M€ net de frais), au résultat de l'exercice et de la distribution de dividendes.

La part des minoritaires comprend la part des managers des participations et autres co-investisseurs.

Structure de financement

La trésorerie consolidée du Groupe est passée de 72,0 M€ à 92,1 M€. Chacune des 6 participations est en trésorerie positive, en croissance ou stable par rapport à l'exercice précédent.

Le niveau de dette financière nette consolidée, correspondant aux dettes financières long terme, dettes financières court terme, minorées de la trésorerie, est passée de 263,5 M€, à 237,4 M€, et 204 M€ en Retraité restructuration Fondis.

M€	31/12/2010	31/12/2009	Retraité 31/12/2010 Restructuration HEI
Dettes financières long terme	256,5	220,0	262,7
Dettes financières court terme	73,0	115,4	33,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92,1	72,0	92,1
Dettes financière nette	237,4	263,5	204,0

La dette financière nette présentée dans le bilan consolidé OFI Private Equity Capital est composée de :

- la dette nette souscrite par la société OFI Private Equity Capital, d'un montant de 1 M€ au 31 décembre 2010 qui comprend :
 - (30,7) M€ d'emprunt obligataire souscrit en 2008, à échéance 2013 ;
 - (9,9) M€ d'emprunt bancaire souscrit en 2010 pour une période d'un an. Sur les 15 M€ souscrits, 5 M€ ont été remboursés en novembre 2010 suite à cession de la ligne de participation IMV Technologies. En mars 2011, cette ligne a été remplacée par une autre ligne de 15 M€ à échéance novembre 2013 ;
 - +39,6 M€ de trésorerie nette ;
- la dette nette des sociétés du portefeuille, qui se compose :
 - (206,9) M€ d'emprunts bancaires ou crédit bail souscrits dans le cadre des montages de reprise, ou dans le cadre du financement de leur développement ;
 - +52,5 M€ de trésorerie ;
 soit une dette nette bancaire de 154,4 M€ pour les 6 participations, ce qui représente un niveau de 3,2 fois leur EBITDA 2010 ;
 - (82) M€ d'emprunts obligataires de type mezzanine, junior et senior. Ces emprunts obligataires sont subordonnés aux dettes bancaires. Ils n'impactent que marginalement le cash flow opérationnel puisque totalement remboursables in fine (pour des durées généralement comprises entre 8 et 10 ans) et soumis à intérêts majoritairement capitalisés. Les normes IFRS imposent leur traitement en dettes financières alors que leur nature économique est proche de quasi capitaux propres.

La diminution de la dette nette est liée principalement à :

- l'augmentation de la trésorerie d'OPEC suite à l'augmentation de capital pour 32,5 M€ ;
- les variations de périmètres en octobre 2010 liées à la sortie d'IMV Technologies et à l'entrée de Mors Smitt ;
- les intérêts capitalisés sur les emprunts obligataires ;
- partiellement compensés par le financement complémentaire souscrit pour l'opération de rachat de titres de Dessange International.

Ces dettes sont sans recours possible sur la société OFI Private Equity Capital, la société ne s'étant pas portée en garantie. De même, OFI Private Equity Capital n'a pas l'obligation juridique de soutenir les sociétés en portefeuille qui seraient en difficultés de trésorerie, de même les sociétés n'ont pas l'obligation de se soutenir entre elles.

Au 31 décembre 2010, l'ensemble des sociétés du portefeuille respecte leurs covenants sur leurs dettes bancaires et mezzanines à l'exception de la société HEI. Par application de la norme IAS 1 et des recommandations AMF, les dettes HEI sont classées en dettes à moins d'un an au 31 décembre 2010 pour un montant total de 32,7 M€.

Par ailleurs, comme indiqué précédemment, la société a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par la signature en 2011 d'un protocole de restructuration de sa dette. À l'issue des opérations de restructuration, la société HEI réduira sa dette financière de 41,9 M€, dont 34,9 M€ envers des tiers hors OFI Private Equity Capital, contre un engagement de complément de prix au bénéfice des créanciers. La société conservera 7,2 M€ de dette bancaire. L'engagement d'apport complémentaire pour OFI Private Equity Capital est de 0,5 M€.

(ii) Flux nets de trésorerie

en M€	31/12/2009	31/12/2010
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt	45,3	49,4
Impôts versés	(5)	(5,3)
Variation du besoin en fonds de roulement	14	(1,8)
Flux net lié à l'activité	54,3	42,2
Décassements liés aux acquisitions d'actifs	(15,8)	(7,1)
Incidence variations de périmètres	3,5	(23,4)
Autres flux liés aux opérations d'investissement	0,5	(0,8)
Flux net lié aux opérations d'investissements	(11,8)	(31,3)
Souscriptions d'emprunts	15	30,8
Remboursement d'emprunts	(18,9)	(41,5)
Intérêts financiers nets versés	(22,7)	(18,3)
Autres flux liés aux opérations de financements	(1,1)	36,7
Flux net lié aux opérations de financements	(27,6)	7,7
Incidence de change	0,1	
Variation nette de trésorerie	15	18,9

La croissance de la trésorerie (nette de comptes bancaires créditeurs) de 18,9 M€ s'explique par :

- un flux net lié à l'activité de +42,2 M€;
- un flux net lié aux investissements de -31,3 M€, essentiellement liés à la sortie d'IMV Technologies ainsi qu'au rachat des parts de Dessange International. Ces flux sont également liés à la participation Léon de Bruxelles qui a financé sur l'année une partie des investissements sur l'ouverture de cinq restaurants en 2010, et engagé des dépenses pour le montage de projets d'ouvertures 2011. Toutes les sociétés du portefeuille ont poursuivi leurs investissements sur l'année 2010 ;
- un flux net lié aux opérations de financement de 7,7 M€, dont -41,5 M€ de remboursement des dettes bancaires, et +30,8 M€ de souscription d'emprunt. L'opération de rachat de titres de Dessange International a été financée en partie par un emprunt complémentaire de 22,4 M€. Par ailleurs, les lignes de crédit du groupe Léon de Bruxelles ont été tirées pour le financement du programme d'ouverture des restaurants.

Les autres flux liés aux opérations de financement concernent principalement l'augmentation de capital réalisé sur OPEC en juin 2010 pour 35 M€.

(iii) Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2010, il existe un engagement hors bilan suite au renouvellement de la ligne de crédit de 15 M€ d'OPEC auprès de la Société Générale, à échéance septembre 2011. Ces garanties portent sur le nantissement des parts des parts des FCPR, une clause de remboursement anticipé, de changement de contrôle, de subordination de la dette obligataire. Ces garanties sont détaillées en partie 6.8.2. de l'annexe aux comptes consolidés. Ces garanties ont été levées en mars 2011 lorsque la ligne de crédit auprès de la Société Générale a été remplacée par une autre ligne de 15 M€ auprès d'un autre organisme financier à échéance novembre 2013, qui n'est assortie d'aucune garantie mais comporte une clause de changement de contrôle.

Il n'existe pas d'autres engagements susceptibles d'avoir une influence significative sur la situation nette du Groupe autres que ceux relatifs à des contrats de crédit bail décrits en note 6.8 de l'annexe aux comptes consolidés.

(iv) Restrictions à l'utilisation des capitaux

En 2009, OPEC a procédé au renouvellement de la ligne de crédit de 15 M€ à échéance septembre 2011. Sur les 15 M€ souscrits, 5 M€ ont été remboursés en novembre 2010 suite à cession de la ligne de participation IMV

Technologies. En mars 2011, cette ligne a été remplacée par une autre ligne de 15 M€ à échéance novembre 2013.

Au 31 décembre 2010, la Société respecte au titre de ce crédit les ratios financiers suivants :

- le rapport endettement net sur fonds propres doit rester inférieur ou égal à 40 %,
- le rapport endettement net sur actif réévalué doit rester inférieur ou égal à 40 %.

L'emprunt obligataire de 30 M€ émis en décembre 2008 pour une durée de cinq ans (voir paragraphe 7.2.1 – « Résultats consolidés du Groupe ») n'est pas assorti de covenants. Il comporte une clause de changement de contrôle.

(v) Sources de financement attendues

A la date du Document de référence, aucune nouvelle levée de fonds n'est prévue sur l'année 2011.

7.2.4 Comptes sociaux d'OFI Private Equity Capital

(i) Bilan

en M€	31/12/2010	31/12/2009
ACTIF		
Titres immobilisés	171,2	161,4
Créances diverses	1,7	0,0
Trésorerie	39,7	6,3
Autres actifs	0,8	0,3
Total actif	213,5	168,0
PASSIF		
Capitaux propres	121,8	95,1
Dettes financières	41,2	45,5
Dettes fournisseurs	1,0	1,4
Autres dettes	49,3	26,1
Total passif	213,5	168,0

ii) Compte de résultat

en M€	31/12/2010	31/12/2009
Charges d'exploitation	2,4	2,0
Reprises sur provisions		6,5
Produits nets sur cessions	0,3	1,4
Autres produits financiers		0,0
Produits financiers	0,5	7,9
Dotations aux provisions	1,9	2,0
Intérêts financiers	2,6	2,9
Autres charges financières		-
Charges financières	4,6	4,9
Résultat exceptionnel	0,0	(1,1)
Impôt sur les bénéfices	0,0	0,0
Résultat net	(6,3)	0,0

(iii) Résultats

Pour rappel, le résultat social d'OFI Private Equity Capital ne comprend aucune revalorisation du FCPR OFIPEC 1 tant que les apports au FCPR ne sont pas totalement remboursés. Le résultat n'intègre donc que les frais de fonctionnement (2,4 M€), de financement (2,6 M€) et la provision sur les parts du FCPR OFIPEC 2, la valeur liquidative du fonds ayant été affectée par la perte de valeur de l'investissement HEI.

Le résultat net social d'OFI Private Equity Capital est donc de -6,3 M€.

(iv) Recherche et développement

Conformément aux dispositions de l'article L. 232-1 du Code de commerce, il est rappelé que la Société n'a aucune activité en recherche et développement.

(v) Charges et dépenses somptuaires

Conformément aux dispositions des articles 223 *quater* et 223 *quinquies* du Code général des impôts, il est précisé que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses non déductibles du résultat fiscal.

(vi) Résultats sociaux des cinq derniers exercices

Les résultats sociaux des cinq derniers exercices sont présentés en annexe des comptes annuels.

7.2.5 Activité des principales filiales

Voir le paragraphe 6.1 – « Portefeuille de *private equity* – majoritaire ».

7.3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

7.3.1 Gérant et associé commandité

7.3.1.1 OFI Private Equity

La gérance d'OFI Private Equity Capital est assurée par OFI Private Equity, société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers (n° GP 97-117) au capital de 546 750 € ayant son siège social 12, rue Clément Marot, 75008 Paris et nommée statutairement pour une durée indéterminée en qualité de premier Gérant de la Société.

Outre son mandat social de Gérant de la Société et des FCPR OFI PEC, et son mandat de délégué du FCPR OFI Europa, OFI Private Equity est également représentée au sein des sociétés Axson Technologies, Mors Smitt Holdings, Crédirec, Financière de Siam, IMV Technologies, BFR Investissements, FGI Acquisition Corp. Léon de Bruxelles, Gault & Frémont, Fondis Electronic, et Dessange International, ainsi que certaines de leurs holdings de reprise (voir paragraphes 6.1 et 6.2).

Monsieur Olivier MILLET, Président du Directoire d'OFI Private Equity, est le représentant du Gérant. Le tableau ci-dessous présente les mandats et fonctions d'Olivier MILLET au cours des cinq dernières années.

Nom, prénom et âge ou dénomination sociale et adresse du membre	Date de première nomination, mandat et durée du mandat	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
OFI Private Equity, représentée par Olivier MILLET (46 ans) 12, rue Clément Marot, 75008 Paris	Gérant de la société, nommé statutairement pour une durée indéterminée	OFI Private Equity : Président du Directoire OFI PE Commandité : Président de la société Finoléam : Président de la société Capitalisme Durable : Président de la société BFR Investissements : Président du Comité d'échange de la société Financière de Siam : Président du Conseil de surveillance de la société MSH : Membre du Conseil de surveillance MSH : Président du Conseil de surveillance Financière Aigle 1 : Président du Conseil de surveillance de la société Financière Aigle 2 : Président du Conseil de surveillance de la société IMV Technologies : Président du Conseil de surveillance de la société Léon Invest 1 : Membre du Conseil de surveillance de la société Léon Invest 2 : Membre du Conseil de surveillance de la société Léon de Bruxelles : Président du Conseil de surveillance de la société D. Participations : Président du Conseil de surveillance de la société Dessange International : Président du Conseil de surveillance de la société Financière D. : Représentant d'OFI Private Equity qui est Président de la société Gault Invest : Président du Conseil de surveillance Crédirec : Représentant d'OFI Private Equity au Conseil de surveillance de la société Financière Fiméga : Président du Conseil de surveillance de la société Koba : Président du Conseil de surveillance* SIREM International : Président du Conseil de surveillance* La Croissanterie : Président du Conseil de surveillance* CAMECA : Membre du Conseil de surveillance* Domus : Membre du Conseil de surveillance* Albingia : Président du Conseil de surveillance* Hopscotch : Administrateur de la société*

* Mandat exercé au cours des 5 exercices antérieurs à 2010.

7.3.1.2 OFI PE Commandité

L'associé commandité unique d'OFI Private Equity Capital est la société par actions simplifiée OFI PE Commandité au capital social de 300 000 €, ayant son siège social 12, rue Clément Marot, 75008 Paris et nommée statutairement associé commandité de la Société.

Le premier Président d'OFI PE Commandité, nommé dans l'acte constitutif pour une durée indéterminée, est Olivier MILLET.

Au 31 décembre 2010, le capital social et les droits de vote d'OFI Commandité sont détenus à hauteur de 90%

par OFI Private Equity et 10% par la Macif. Celle-ci ne détient pas le contrôle direct et/ou indirect d'OFI Private Equity Commandité au travers d'OFI Private Equity (cf 5.4), compte tenu d'accords liant les actionnaires de la société OFI Holding.

Les droits de vote accordés à OFI Private Equity et à la MACIF ne sont néanmoins pas représentatifs des droits des associés dans les dividendes, ceux ci sont attribués à concurrence de 58,33% au profit de la MACIF et 41,67% au profit d'OFI Private Equity.

OFI PE commandité n'exerce aucun mandat social.

7.3.2 Composition du Conseil de surveillance

Le tableau ci-dessous présente, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, la composition du Conseil de surveillance ainsi que les mandats et fonctions des

membres du Conseil de surveillance de la Société exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années.

Nom, prénom et âge ou dénomination sociale et adresse du membre	Date de première nomination, mandat et durée du mandat	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
Roger ISELI, 62 ans 17/19, place Etienne Pernet, 75015 Paris	Membre et Président du Conseil de surveillance depuis le 4 juin 2009 jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012	ALTIMA Assurance : Censeur CEMM : Administrateur Cie Foncière de la MACIF : Administrateur RP MACIF Fondation d'entreprise du Groupe MACIF : Administrateur RP MACIF BPCE Assurances : Administrateur – RP MACIF D'Arva : Membre du Conseil de surveillance Foncière de Lutèce : Administrateur RP MACIF GIE MMF GIE : Administrateur unique GPIM : Vice-président – Membre du Conseil de surveillance IMA : Membre du Conseil de surveillance RP MACIF IN SERVIO : Président du Conseil de surveillance – Membre du CS RP MACIF Participations MACIF : Directeur général MACIFIMO : Membre du Comité d'orientation MACIF Participations : Administrateur MACIF SGAM : Directeur général MACIFILIA : Censeur MUTAVIE : Censeur OFI Asset Management : Administrateur – RP MACIF OFI Convertibles : Administrateur RP MACIF OFI Euro Moyen Terme : Administrateur RP MACIF OFI HOLDING (ex. OFI INSTIT) : Administrateur RP MACIF OFIVALMO Partenaires : Membre du Conseil de surveillance RP MACIF SFEREN : Administrateur SERENA : Membre du Conseil de surveillance SIEM : Membre du Comité de Direction SIIL (Société Immobilière d'Investissement Locatif) : Membre du Comité de Direction SIPEMI : Administrateur SOCRAM BANQUE : Censeur Euresa Holding (Luxembourg) : Administrateur SYNETERISTIKI (Grèce) : Administrateur - Vice-président du Conseil d'administration – RP MACIF Macif Zycie (Pologne) : Membre du Conseil de surveillance GEMA : Titulaire RP MACIF UGF : Administrateur Groupe ID'EE : Administrateur
MACIF, représentée par Jean-Paul MOREAU, 59 ans 17/19, place Etienne Pernet, 75015 Paris	Membre du Conseil de surveillance depuis le 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010	MACIF Participations : Président Cie Foncière de la MACIF : Président Foncière de Lutèce : Président-Directeur général – Administrateur EXITOUR : Président MARSEILLE GRAND LITTORAL : Président MACIFIMO : Directeur général SIEM : Directeur général DV HOLDING : Membre du Conseil de surveillance SOGAMA : Administrateur RP SAS MACIF Participations EFFI INVEST 1 : Membre du Conseil de surveillance RP MUTAVIE SIIL : Directeur général GPIM : Membre du Conseil de surveillance RP MACIF Participations ESFIN Participations : Membre du Comité de Direction RP MACIF Participations GROUPE AMI IMMOBILIER : Membre du Comité de Direction RP MACIF Participations EURECOS (Espagne) SL : Administrateur SEREN : RP MACIF Participations – Administrateur HDP MACIF 2 : Président HDP MACIF 3 : Président HDP MACIF 4 : Président HDP MACIF 5 : Président HDP MACIF 6 : Président

Nom, prénom et âge ou dénomination sociale et adresse du membre	Date de première nomination, mandat et durée du mandat	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
<p>MUTAVIE, représentée par Jean-Paul CHALLET, 65 ans</p> <p>9 bis, rue des Iris, 79000 Bessines</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance depuis le 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010</p>	<p>Atlantis Vida : Administrateur Euresa Life : Représentant permanent MUTAVIE au Conseil d'administration Gestépargne : Représentant permanent MACIF au Conseil d'administration Global Financial Service : Membre du Conseil de surveillance MACIF Gestion : Administrateur MACIFIMO : Membre du Comité d'orientation MACIF MUTAVIE Assurance de personnes : Administrateur MACIF Zycie : Membre du Conseil de surveillance OFI PEC SCA : Représentant permanent MUTAVIE au Conseil de surveillance MUTAVIE : Membre du Directoire/Président MUTAVIE Assurances Conseils : Gérant Niort Investissements : Gérant SECURIMUT : Membre du Conseil de surveillance /Président MUTAVIE : Secrétaire du Bureau du Conseil de surveillance DAMAN S.A : Représentant Permanent MACIF au C.A Prévoyance et Santé Compagnie d'assurance SPA : Administrateur Fonds de Garantie des Assurances de Personnes : membre du Conseil de surveillance</p>
<p>Assurance mutuelle des fonctionnaires⁽¹⁾, représentée par Jean-Luc NODENOT, 54 ans</p> <p>80, rue Saint Lazare, 75009 Paris</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance depuis le 4 juin 2009 jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010</p>	<p>Assurance Mutuelle des Fonctionnaires (AMF) : Président-Directeur général IMA : Représentant permanent AMF au Conseil de surveillance AMF Assurances : Président du Conseil de surveillance MUTAVIE : Représentant permanent AMF au Conseil de surveillance OFI MANDATS : Représentant permanent AMF au Conseil de surveillance OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL : Représentant permanent AMF au Conseil de surveillance OFIVALMO PARTENAIRES : Censeur SGAM Viana : représentant AMF au conseil</p>
<p>Jean SIMONNET, 74 ans</p> <p>2/4, rue Pied de Fond, 79037 Niort cedex 9</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance depuis le 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010</p>	<p>Cie Foncière MACIF : Censeur Foncière de Lutèce : Censeur Gironde et Gascogne : Gérant IMA : Membre d'honneur du Conseil de surveillance MACIF : Administrateur honoraire MACIF Participations : Censeur MACIF SGAM : Administrateur MACIFILIA : Censeur MUTAVIE : Censeur OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL : Membre du Conseil de surveillance OFI TRESOR ISR (ex-OFI TRESOR) : Censeur OFI SIMIDCAP OPPORTUNITES : Censeur OFI EURO SOUVERAINS : Administrateur Propriété viticole du Château de Belcier : Gérant Propriété viticole Ramage la Batisse : Gérant SMIP : Administrateur – Président d'honneur Socram Banque: Président d'honneur</p>

Nom, prénom et âge ou dénomination sociale et adresse du membre	Date de première nomination, mandat et durée du mandat	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
<p>Gérard JEULIN, 72 ans ⁽¹⁾</p> <p>55, avenue des Champs Pierreux, 92012 Nanterre</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance depuis le 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010</p>	<p>Président de la société FINANCIERE JEULIN Administrateur de la société MONTMARTRE FINANCE Président de la société OFI-INFO Membre du Conseil de surveillance de la société ACOFI Administrateur de la société OFI PRIVATE EQUITY Administrateur de la société LAMROCK Président du Conseil de surveillance de la société MINERVA ATHENA Administrateur de la société ADI (jusqu'à la fusion avec la Matmut en 2009) Administrateur de la société WANSQUARE Administrateur de la société FINROAD</p>
<p>Jean-Luc BRET, 64 ans ⁽¹⁾</p> <p>5, rue Olof Palme, 92587 Clichy</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance depuis le 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010</p>	<p>Gérant de la société A Croissanteria de Paris Lda (Portugal) Gérant de la société Au Pain Chaud Président de la société Café La Croissanterie Gérant de la société Croissant Sud-Est Gérant de la société Espaces Délices Président de la société Executive Inns Ltd (Irlande) Gérant de la société Food Consortium Gérant de la société King Corner Gérant de la société Labège Délices Gérant de la société La Croissant Fourre de Lille Gérant de la société La Croissant Fourre de Noyelles Gérant de la société La Croissant Fourre de Valenciennes Président-Directeur général de la société La Croissanterie Administrateur unique de la société La Croissanterie Italia Srl (Italie) Président de la société La Croissanterie Ltd (Irlande) Gérant de la société La Croissantière Aquitaine Gérant de la société La Croissantière Brétigny Gérant de la société La Croissantière Centre Loire Nord Gérant de la société La Croissantière Forum des Halles Gérant de la société La Croissantière Jura Gérant de la société La Croissantière La Défense Gérant de la société La Croissantière Normandie Gérant de la société La Croissantière Poissonnière Gérant de la société La Croissantière Poitou-Charentes Gérant de la société La Croissantière Rennes Alma Gérant de la société La Croissantière Saint-Michel Gérant de la société La Croissantière Savoie Gérant de la société La Croissantière Temple Président du Directoire de la société LC Holding Président du Directoire de la société Le Goût du Naturel Président de la société Les Amis de La Croissanterie Gérant de la société Portet Délices Gérant de la société Saint-Georges Gérant de la société Sociedade Alimentar de Croissants Lda (Portugal) Gérant de la société Taras</p>

Nom, prénom et âge ou dénomination sociale et adresse du membre	Date de première nomination, mandat et durée du mandat	Principaux mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au cours des cinq dernières années
<p>MATMUT, représentée par Franck DUSSOGE</p> <p>66, rue de Sotteville 76100 Rouen</p>	<p>Membre du Conseil de surveillance depuis le 28 juin 2010, en remplacement de monsieur Batistelli, jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010</p>	<p>MATMUT : Directeur général adjoint M.O.I : Membre du Conseil de surveillance MATMUT DEVELOPPEMENT : Directeur général MATMUT DEVELOPPEMENT : Administrateur MATMUT Location véhicules : Administrateur GLOBAL FINANCES SERVICES : Membre du Conseil de surveillance OFI ASSET MANAGEMENT : Administrateur MUTRE : Administrateur Allan Beker : Vice-président du Conseil de surveillance SOCRAM : Membre du Comité financier NEWGATE : Membre du Comité de surveillance NAP 2 : Représentant MATMUT Développement – Associé Commanditaire et Membre du Conseil de surveillance NAP 3 : Représentant MATMUT Développement – Associé Commanditaire et Membre du Conseil de surveillance OFI INVESTMENT SOLUTIONS : Représentant MATMUT au Collège de surveillance OFI PARTICIPATIONS (ex-ADI PARTICIPATIONS) : Représentant MATMUT au Conseil d'administration OFIVALMO PARTENAIRES : Représentant MATMUT Mutualité au Conseil de surveillance OFI MGA (ex-Géa) : Représentant MATMUT au Comité de surveillance OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL : Représentant MATMUT au Conseil de surveillance ADI Conseil (ex-ADI Alternative Investments) : Représentant MATMUT au Conseil d'administration VIVERIS REIM : Représentant MATMUT Développement au Conseil d'administration ACROPOLE AM : Représentant MATMUT Développement au Conseil d'administration OFI HOLDING (ex-OFI INSTIT) : Représentant MATMUT au Conseil d'administration OFI MALLIANCE : Représentant MATMUT au Conseil d'administration OFI MANDATS : Représentant MATMUT au Conseil de surveillance OFI CONVERTIBLES : Représentant MATMUT au Conseil d'administration OFI EURO SOUVERAINS (ex-OFI EURO MOYEN TERME) : Représentant MATMUT au Conseil d'administration OFI SMIDCAP OPPORTUNITES (ex-OFI SMIDCAP) : Représentant MATMUT au Conseil d'administration OFI TRESOR ISR (ex-OFI TRESOR) : Représentant MATMUT au Conseil d'administration GENERIS : Représentant MATMUT au Conseil d'administration</p>
<p>Hugues FOURNIER, 46 ans</p> <p>17-21, place Etienne Pernet, 75725 Paris Cedex 15</p>	<p>Coopté membre du Conseil de surveillance le 25 avril 2008 jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010</p>	<p>Libertés & Solidarité : Administrateur RP MACIF Coopest : Administrateur Soficatra : RP Esfin Elan Sélection Europe : Administrateur RP MACIF OFI Trésor PLUS: Administrateur RP MACIF OFI Multi Select : Administrateur Single Select Platform : Administrateur MACIF GESTION : Directeur général OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL : Membre du CS PROXY ACTIVE INVESTORS : RP MG Administrateur</p>

(1) Membre indépendant.

RP : Mandat exercé en tant que Représentant de

* : Mandat exercé au cours des exercices antérieurs à 2010.

Par ailleurs, le Conseil de surveillance est également composé de sept censeurs : Daniel FRUCHART, Pascal LEBARD, Gérard BOURRET, Bruno CHAMOIN, Benoit BATISTELLI, Eric BERTHOUX et Charles VAQUIER.

7.3.3 Rôle et fonctionnement du Conseil de surveillance

Le rôle et le fonctionnement du Conseil de surveillance sont présentés dans le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne, en note 7.8.3.

7.3.4 Déclaration relative au gouvernement d'entreprise

La Société fait application des principes et recommandations de l'AFEP/MEDEF sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées d'octobre 2003, complétés des recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées publiées en janvier 2007 et en octobre 2008, pour autant qu'ils soient compatibles avec l'organisation et la taille de la Société. Ces recommandations, qui ont fait l'objet d'une consolidation dans le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par l'AFEP et le MEDEF en avril 2010 (le « Code AFEP/MEDEF ») sont disponibles et peuvent être consultées sur le site Internet du Medef : www.medef.fr.

Ces principes ont été transposés au cas particulier du Conseil de surveillance de la Société avec la mise en place du Comité d'audit et des comptes, la nomination de membres indépendants au sein du Conseil de surveillance et les limitations apportées aux pouvoirs de la Direction (voir le rapport du Président du Conseil de surveillance sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne figurant au paragraphe 7.8.3 du présent Document de référence).

Les quelques points sur lesquels elle s'écarte des recommandations du Code sont exposés ci-après :

- sur l'échelonnement des mandats des membres du Conseil de surveillance, se rapporter au paragraphe 1.1.1 « Composition du Conseil » du rapport du Président du Conseil de surveillance sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne ;
- sur l'absence de règlement intérieur du Conseil de surveillance, se rapporter au paragraphe 1.1.8 « Règlement Intérieur du Conseil de surveillance » du rapport du Président du Conseil de surveillance sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne ;
- sur la composition du Comité d'audit et des comptes de la Société et ses modalités de fonctionnement, se rapporter au paragraphe 1.2.1 « Le Comité d'audit et de contrôle des comptes » du rapport du Président du Conseil de surveillance sur les conditions de prépa-

ration et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne.

Par ailleurs, et compte tenu des spécificités de la Société, il n'a pas été nommé :

- de Comité des rémunérations, compte tenu de l'absence de personnel salarié ;
- de Comité des nominations, la Société étant dirigée par un Gérant nommé par l'associé commandité.

Le statut de société en commandite par actions est parfaitement conforme au principe de base du gouvernement d'entreprise qu'est la dissociation entre les fonctions de Direction et de gestion d'une part (assumées par le Gérant), et celles de contrôle d'autre part (assumées par le Conseil de surveillance).

Lors de sa réunion du 4 février 2009, le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital a pris connaissance des recommandations du MEDEF et de l'AFEP concernant la rémunération des dirigeants des mandataires sociaux des sociétés cotées. Le Conseil de surveillance a marqué son adhésion à ces recommandations.

7.3.5 Rémunérations et avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux

7.3.5.1 Intérêts et rémunérations du Gérant, des membres du Conseil de surveillance et de l'associé commandité

(i) Rémunération de la gérance

Rémunération d'OFI Private Equity

En application de l'article 17 des statuts de la Société, la rémunération annuelle fixe de la gérance est égale à 50 000 € HT. Elle peut être modifiée par les commanditaires en Assemblée générale, sur proposition de l'associé commandité.

OFI Private Equity est par ailleurs la société de gestion du FCPR OFI PEC 1 et FCPR OFI PEC 2 et perçoit donc également à ce titre des frais de gestion. Par ailleurs, les règlements du FCPR OFI PEC 1 et FCPR OFI PEC 2 prévoient de prendre en charge des frais sur opérations et de recevoir une rétrocession de commissions sur opérations perçues par la société de gestion (voir le paragraphe 5.8.1 (iii) — « Rémunérations d'OFI Private Equity, société de gestion des FCPR OFI PEC »).

Enfin, OFI Private Equity Capital a signé en 2009 avec OFI Private Equity une convention de prestations de services (voir le paragraphe 12.4 – « Opérations avec les apparentés »), pour une rémunération de 400 000 € HT en 2010.

Les tableaux ci-dessous récapitulent les différentes rémunérations versées à OFI Private Equity par le Groupe

OFI Private Equity Capital au cours des deux derniers exercices :

2010 en K€ (HT)	OFI Private Equity Capital	FCPR OFI PEC 1 et FCPR OFI PEC 2	Holdings d'acquisitions	Produit/(charge) Groupe OFI Private Equity Capital	Produit/(charge) Groupe OFI Private Equity Capital
Commission de gérance	(50)			(50)	50
Prestations de services	(400)			(400)	400
Frais de gestion		(3 250)		(3 250)	3 250
Rétrocession de commission sur opérations		633		633	633
Total OFI Private Equity Capital et les FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2	(450)	(2 617)	0	(3 067)	3 067
Commissions sur opérations			(904)	(904)	904
TOTAL	(450)	(2 617)	(904)	(3 971)	3 971

2009 en K€ (HT)	OFI Private Equity Capital	FCPR OFI PEC 1 et FCPR OFI PEC 2	Holdings d'acquisitions	Produit/(charge) Groupe OFI Private Equity Capital	Produit/(charge) Groupe OFI Private Equity Capital
Commission de gérance	(50)			(50)	50
Prestations de services	(350)			(350)	350
Frais de gestion		(2 624)		(2 624)	2 624
Rétrocession de commission sur opérations		342		342	(342)
Total OFI Private Equity Capital et les FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2	(400)	(2 600)	0	(3 079)	3 079
Commissions sur opérations			(481)	(481)	481
TOTAL	(400)	(2 600)	(481)	(3 560)	3 560

Au 31 décembre 2010, aucun *carried interest* n'a été versé aux membres de l'équipe du Gérant (voir les paragraphes 5.8.1 (ii) — « Rémunérations des porteurs de

parts des FCPR OFI PEC » et (iii) — « Rémunérations d'OFI Private Equity, société de gestion des FCPR OFI PEC »).

Rémunération d'Olivier MILLET, représentant d'OFI Private Equity

Le tableau ci-dessous présente la rémunération versée par OFI Private Equity à Olivier MILLET au cours des deux derniers exercices :

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

en €	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (<i>détaillées au tableau suivant</i>)	413 000	453 780
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
TOTAL	413 000	453 780

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

	Exercice 2009		Exercice 2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Olivier MILLET, représentant du Gérant				
Rémunération fixe	210 000	210 000	237 500	237 500
Rémunération variable	203 000	215 000	210 000	203 000
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	6 280	6 280
TOTAL	413 000	425 000	453 780	446 780

Aucune rémunération n'a été versée par OFI Private Equity Capital à Olivier MILLET au cours des trois derniers exercices. Olivier MILLET ne bénéficie d'aucun régime supplémentaire de retraite, avantages postérieurs au mandat et indemnités de non-concurrence. Par ailleurs, il n'a perçu aucune somme en qualité de porteur de parts B au cours des deux derniers exercices.

(ii) Rémunération du Conseil de surveillance

En application de l'article 19 des statuts de la Société, il est alloué au Conseil de surveillance une rémunération annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est fixé par l'Assemblée générale ordinaire annuelle des commanditaires sans qu'il soit besoin de recueillir l'accord de l'associé commandité.

Au titre de l'exercice 2010, le montant total des jetons de présence approuvé par l'Assemblée générale du 28 juin 2010 s'élève à 42 000 €.

Le Conseil de surveillance du 3 février 2011 a réparti ce montant en fonction du nombre de séances effectivement tenu et de la présence des membres. Il a en conséquence décidé de la distribution d'un montant de 661 € par séance et par membre, et d'un montant de 1 000 € pour l'exercice de la fonction de présidence.

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non-dirigeants

Mandataires sociaux non-dirigeants	Montants versés au titre de l'exercice 2009	Montants versés au titre de l'exercice 2010
MACIF		
Jetons de présence	5 800	6 610
Autres rémunérations	-	-
Jean-Luc BRET		
Jetons de présence	2 900	3 966
Autres rémunérations	-	-
Gérard JEULIN		
Jetons de présence	3 480	2 644
Autres rémunérations	-	-
Roger ISELI		
Jetons de présence	2 850	6 288
Autres rémunérations	-	-
Benoit BATTISTELLI		
Jetons de présence	2 320	661
Autres rémunérations	-	-
Assurance mutuelle des fonctionnaires		
Jetons de présence	4 060	8 593
Autres rémunérations	-	-
Jean SIMONNET		
Jetons de présence	1 740	3 966
Autres rémunérations	-	-
MATMUT, Franck Dussoge		
Jetons de présence	-	661
Autres rémunérations	-	-
MUTAVIE		
Jetons de présence	2 900	4 627
Autres rémunérations	-	-
Hugues FOURNIER		
Jetons de présence	3 480	3 966
Autres rémunérations	-	-
Jean-Luc NODENOT⁽¹⁾		
Jetons de présence	2 270	-
Autres rémunérations	-	-
Reliquat	-	18
TOTAL	31 800	42 000

(1) Il est précisé, conformément à la convention signée le 19 décembre 2008, entre l'Assurance mutuelle des fonctionnaires et OFI Private Equity Capital que Monsieur Jean-Luc NODENOT ne perçoit pas de jetons de présence et que le montant indiqué ci-dessus en 2009 fait l'objet d'un paiement à l'Assurance mutuelle des fonctionnaires au titre de la mise à disposition de Monsieur Jean-Luc NODENOT pour l'exercice de son mandat.

(iii) Rémunération de l'associé commandité

En application des accords intervenus entre la Société et son associé commandité, OFI PE Commandité, la rémunération de celle-ci est composée de : (i) 0,50 % du résultat net d'OFI Private Equity Capital et (ii) 30 % du *carried interest* de 20 % (soit 6 %) représentant la part de *carried interest* revenant à OFI PE Commandité.

En 2010, la rémunération de l'associé commandité s'élève à 46 €, liés à la quote-part du résultat net social 2009 de la société. Au 31 décembre 2010, aucun *carried interest* n'a été versé à l'associé commandité.

7.3.5.2 Montant total des sommes provisionnées aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages

Il n'existe pas d'avantage lié au départ ou à la retraite du Gérant, de son représentant ou des membres du Conseil de surveillance.

7.3.5.3 Bons de souscription d'actions, options de souscription et option d'acquisition d'actions attribués aux mandataires sociaux et dirigeants

Sous réserve de ce qui est indiqué au paragraphe 7.3.6 ci-après, aucun bon de souscription d'actions, options

de souscription ou option d'acquisition d'actions n'a été attribué aux mandataires sociaux et/ou dirigeants de la Société au cours du dernier exercice ni au cours des exercices précédents.

7.3.5.4 Attribution gratuite d'actions aux mandataires sociaux et dirigeants

Aucune attribution gratuite d'actions n'a été réalisée au bénéfice des mandataires sociaux et/ou dirigeants de la Société, ni aux dix premiers salariés de la Société au cours du dernier exercice ni au cours des exercices précédents.

7.3.6 Participations des mandataires sociaux au capital de la Société

Au 31 décembre 2010, le Gérant de la Société ne détenait aucune action ni aucune valeur mobilière donnant accès au capital de la Société. Les membres du Directoire du Gérant détiennent à titre personnel des actions de la Société (voir le paragraphe 7.6.3).

Au 31 décembre 2010, les membres du Conseil de surveillance détiennent le nombre d'actions et de BSA figurant dans le tableau ci-dessous. Ils ne détiennent aucune autre valeur mobilière donnant accès au capital de la Société.

Membres du Conseil de surveillance	Nombre d'actions OFI Private Equity Capital détenues	Pourcentage du capital social et des droits de vote	Nombre de BSA OFI Private Equity Capital détenus	Pourcentage du capital social et des droits de vote après dilution des BSA
MACIF	4 597 538	43,60 %	8 428 488	43,60 %
MUTAVIE	940 646	8,92 %	1 724 516	8,92 %
MAIF	675 324	6,40 %	1 238 094	6,40 %
Filia MAIF	103 896	1,0 %	190 476	1,0 %
UMR	618 990	5,87 %	1 380 240	6,21 %
MATMUT	478 813	4,50 %	1 308 615	5,14 %
Assurance mutuelle des fonctionnaires	186 182	1,77 %	341 332	1,77 %
Jean-Luc BRET	8 551	0,08 %	19 051	0,09 %
Jean SIMONNET*	30	0,00 %		0,00 %
Gérard JEULIN*	10	0,00 %		0,00 %
Hugues FOURNIER*	10	0,00 %		0,00 %
Benoît BATTISTELLI*	10	0,00 %		0,00 %

* À travers un contrat de prêts d'actions.

En cas d'exercice de 100 % des BSA 1 et des BSA 2 existants au 31 décembre 2010, le nombre d'actions émises serait de 3 865 674 à raison de 5 BSA pour 1 action nouvelle. Les caractéristiques de ces BSA sont décrites en 7.6.2. (iii) Autres titres donnant accès au capital.

7.3.7 Conventions réglementées

Les conventions réglementées sont présentées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes en 8.5.

7.4 ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE ET PERSPECTIVES

7.4.1 Évènements postérieurs à la clôture

A la date du Document de référence, il n'y a pas d'évènements postérieurs au 31 décembre 2010 susceptibles d'avoir un impact significatif sur la situation financière du groupe, à l'exception de la restructuration financière de HEI présentée en 7.2.3.3.

7.4.2 Perspectives

Les performances opérationnelles de 2010 attestent de la solidité du modèle des entreprises du portefeuille. Leaders sur leur marché, avec un historique et un savoir-faire importants, des managers expérimentés et une rentabilité élevée, elles ont montré qu'elles sont à même de s'adapter aux conditions de marché, mêmes les plus difficiles. Elles sont donc aujourd'hui actives dans la mise en œuvre de nouvelles pistes de développement, qu'il s'agisse de produits venant compléter leurs gammes, de conquêtes commerciales, ou d'implantation dans de nouveaux pays prometteurs : les projets ne manquent pas tant par développement interne que par acquisitions. Les équipes d'OFI Private Equity sont avec elles en accompagnement permanent dans l'étude et la réalisation de ces multiples projets.

L'association d'entreprises référentes sur leur marché, de dirigeants de grande qualité et d'un partenaire financier disposant des compétences et des ressources nécessaires pour les accompagner ouvrent des opportunités importantes.

En outre, des opérations de désinvestissements sont à l'étude conformément à la stratégie de la Société de rotation de son portefeuille d'investissements et compte tenu des opportunités du marché.

7.4.3 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Il n'y a eu aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe au cours de

la période courant depuis la date de clôture du dernier exercice le 31 décembre 2010 et la date du Document de référence.

7.5 FACTEURS DE RISQUES, ASSURANCES ET LITIGES

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-après.

7.5.1 Risques liés au secteur d'activité du Groupe

(i) Risques inhérents à l'activité de *private equity*

L'activité de *private equity* présente un certain nombre de risques spécifiques et notamment un risque financier de perte de l'investissement réalisé lors de la prise de participations dans une société.

Compte tenu de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital, consistant dans la prise de participations de type *private equity*, il ne peut être donné aucune garantie quant à l'évolution des multiples de valorisation, à la réalisation des objectifs d'investissement de la Société, de cession des participations ou même de retour du capital investi dans celles-ci, ou encore contre les pertes résultant d'un investissement réalisé par la Société. Les performances réalisées par les FCPR gérés par OFI Private Equity sur ce type d'investissements ne peuvent en aucune manière garantir les performances futures de la Société.

Bien que la gestion de la Société ait pour objectif la réalisation de plus-values par la cession des participations détenues dans son portefeuille, les investisseurs doivent néanmoins être prêts à supporter les risques inhérents à l'activité de *private equity*.

(a) Risques liés à l'environnement économique

La stratégie d'investissement de la Société est d'investir principalement dans des sociétés françaises. Le portefeuille de participations de la Société est uniquement composé de titres de sociétés françaises (hors FCPR et OPCVM), l'investissement dans The Flexitallic Group Inc., société américaine, ayant été réalisé à travers un réinvestissement dans Financière de Siam, la holding de reprise de Siem Supranite. L'évolution de la conjoncture économique en France est par conséquent susceptible d'affecter la valorisation des participations détenues en portefeuille, les sociétés concernées pouvant, en fonc-

tion de leur secteur d'activité, se révéler particulièrement sensibles à l'évolution d'un indicateur économique.

Les conditions d'investissement ou de cession des participations peuvent également être altérées par une évolution défavorable de l'environnement économique.

OFI Private Equity Capital met néanmoins en œuvre une politique de diversification de son portefeuille, la Société ne privilégiant aucun secteur d'activité dans ses investissements. Ainsi, au 31 décembre 2010, OFI Private Equity Capital détenait des participations dans des sociétés intervenant dans des secteurs d'activité variés : restauration, fournitures de solutions industrielles en matière de produits d'étanchéité et de joints, distribution de machines d'emballage dans le secteur agroalimentaire, santé animale, distribution d'analyseurs portatifs scientifiques de terrain, emballages pour la boulangerie-pâtisserie, haute coiffure, formulation de résines haute performance, industrie ferroviaire, relais électromécaniques et recouvrement de créances civiles.

Par ailleurs, la plupart des sociétés du portefeuille sont des acteurs significatifs sur leurs marchés respectifs et parfois parmi les leaders européens ou mondiaux de leur secteur. Elles exercent, pour certaines, une grande partie de leur activité hors de France, et ne sont donc pas uniquement dépendantes de la conjoncture économique française.

(b) Risques inhérents à l'activité d'acquisition de participations

Bien qu'elle fasse appel à des professionnels expérimentés d'OFI Private Equity dans le cadre d'opérations d'acquisitions de participations de type *private equity* et qu'elle bénéficie également de l'ensemble des moyens organisationnels et opérationnels d'OFI Private Equity, la Société reste néanmoins soumise aux risques suivants inhérents à l'activité d'acquisition de participations dans d'autres sociétés :

- les risques liés à une valorisation de la participation qui serait fondée sur une évaluation (i) de la capacité de la société cible à respecter son plan de développement, son positionnement sur le marché de son secteur d'activité, sa stratégie et (ii) de la capacité de ses dirigeants à les mener à bien, qui se révélerait non conforme à l'évaluation initiale ;
- les risques liés aux conditions et modalités de financement de l'acquisition ;
- les risques liés aux litiges pouvant survenir avec les vendeurs ou des tiers concernant l'acquisition elle-même (par exemple, la résiliation par des fournisseurs, clients ou banques de contrats les liant à la société cible en raison d'un éventuel changement de contrôle) ;
- les risques qui découlent de la gestion même de la société cible antérieurement à l'acquisition de celle-ci

par OFI Private Equity Capital. Ces risques peuvent soit ne pas avoir été identifiés ou évalués dans le cadre des *due diligences* réalisées préalablement à cette acquisition, soit ne pas avoir été garantis, en totalité ou en partie par les vendeurs dans le cadre de la garantie négociée, le cas échéant, par OFI Private Equity pour les besoins de l'acquisition. En outre, le ou les garants peuvent se révéler insolvables et la mise en œuvre de la garantie est susceptible de générer des contentieux ;

- les investissements de type *private equity* réalisés par OFI Private Equity Capital sont exposés à un niveau de risque caractéristique de cette classe d'actifs, et différent de celui encouru dans les grandes sociétés cotées, à l'occasion d'une éventuelle insolvabilité d'une ou plusieurs sociétés dans laquelle (lesquelles) la Société détient une participation. Dans une telle situation, ces sociétés détenues en portefeuille pourraient être affectées par une perte totale de leur valeur, ou encore faire l'objet d'une procédure de sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaire, ce qui pourrait avoir un impact sur la valeur du portefeuille de la Société. L'existence d'un portefeuille diversifié tant en nombre de participations qu'en secteurs d'activité concernés réduit néanmoins ce risque.

Bien que les choix d'investissement de la Société répondent à des critères de sélection exigeants (éliminant notamment les projets présentant des risques importants et privilégiant les opérations correspondant à sa stratégie et à ses savoir-faire), que les équipes d'investisseurs d'OFI Private Equity soient expérimentées dans la réalisation d'investissements de type *private equity*, et que ces derniers suivent des procédures d'investissement destinées à comprendre et encadrer les risques potentiels (audits de *due diligences*, négociations de contrat d'acquisitions, etc.), les risques mentionnés ci-dessus, inhérents à l'activité d'acquisition de participations dans des opérations de capital transmission, sont susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats.

(c) Risques particuliers liés aux opérations de LBO et aux fluctuations des taux d'intérêt

Conformément à sa politique d'investissement, la Société a pour activité d'investir principalement dans le cadre d'opérations avec effet de levier de type LBO (et plus particulièrement des LBO secondaires) dont le principe réside essentiellement dans le financement de la dette d'acquisition d'une société cible par la remontée par cette dernière d'une partie de ses flux de trésorerie (cash-flows). Les bonnes performances passées de ce type d'investissement ne garantissent en aucune manière les performances futures d'OFI Private Equity Capital.

Bien que l'effet de levier, induit par l'emprunt bancaire, permette d'améliorer le rendement de l'investissement,

ces opérations sont particulièrement exposées à des événements tels que la détérioration de la situation de la société cible ou de son secteur d'activité (voir les paragraphes (i) ci-dessus) ou la hausse des taux d'intérêts (entraînant une augmentation du coût de l'endettement). Ces événements peuvent parfois rendre difficile, voire impossible, le service de la dette d'acquisition dans les conditions envisagées au lancement de l'opération. Ces éléments nécessitent donc, de la part de la Société, une appréciation juste de la capacité de la société cible à assurer, dans le temps, le remboursement des emprunts. En l'absence d'une appréciation juste, la Société pourrait ne plus être en mesure de financer ses activités ou de mettre en œuvre sa stratégie dans des conditions permettant une rentabilité satisfaisante. En outre, la cession ou le changement de contrôle de la société cible pourrait entraîner un remboursement anticipé de sa dette, ce qui pourrait avoir un impact sur le financement de la Société dans le cadre d'opérations de LBO.

En concentrant sa stratégie d'investissement sur les LBO secondaires, OFI Private Equity pour le compte d'OFI Private Equity Capital investit dans des sociétés ayant déjà fait l'objet d'une opération avec effet de levier. Les sociétés cibles ont par conséquent déjà démontré leur capacité à générer des flux de trésorerie (cash-flows) excédentaires réguliers permettant de rembourser les dettes liées à l'opération d'acquisition. Cet historique de remboursement de la dette permet aux équipes d'investisseurs d'OFI Private Equity d'évaluer un montant de levier bancaire permettant de conserver une part du cash-flow net dans la société d'exploitation. De plus, grâce à sa capacité à investir non seulement en fonds propres, quasi-fonds propres mais aussi en mezzanine, OFI Private Equity a la capacité de structurer dans de meilleures conditions le montage financier, en s'assurant un service de dette raisonnable ainsi qu'un rendement satisfaisant pour les investisseurs de la Société. De manière générale, entre 50 % et 75 % du montage financier est structuré avec des taux d'intérêts fixes pour une période comprise entre trois et cinq ans. L'opération de LBO est ainsi pour une grande partie, peu sensible à une hausse générale des taux d'intérêts. Par ailleurs, dans certaines conditions, où la société cible est plus performante que le business plan initial, la Société peut bénéficier des clauses de réduction de marges d'intérêts.

Néanmoins, dans le cadre d'opérations avec effet de levier, l'activité future de la Société est indirectement soumise au risque d'augmentation du coût de l'endettement.

(d) Risques liés à la capacité d'investissement de la Société

La difficulté de trouver des banques prêteuses pour réaliser de nouveaux investissements pourrait amener la Société et ses participations à être confrontées au risque

de ne pas trouver de nouvelles sources de financement, ou de ne pouvoir financer à des conditions de rentabilité satisfaisantes les nouvelles opérations envisagées.

(e) Risques liés à la non-réalisation de projets d'investissement

La mise en œuvre de la stratégie d'investissement d'OFI Private Equity Capital repose sur la capacité d'OFI Private Equity à identifier des opportunités d'investissement répondant aux critères d'investissement d'OFI Private Equity Capital et à les réaliser à des conditions économiquement satisfaisantes, au terme du processus de sélection des investissements mis en œuvre par OFI Private Equity. OFI Private Equity pourrait ne pas être en mesure d'identifier de telles opportunités. Ce processus conduit à étudier de nombreux projets d'investissement dont certains ne seront pas réalisés. La mise en concurrence de plusieurs acquéreurs potentiels dans de nombreux dossiers d'acquisition ainsi qu'un contexte de marché particulièrement concurrentiel et un nombre de transactions et un volume de capitaux investis réduits dans le contexte de la crise financière et économique actuelle renforcent en outre le risque que la Société ne soit pas retenue par les cédants.

Des retards dans la réalisation ou la non-réalisation de certains des projets d'investissement envisagés ou leur réalisation à des conditions plus onéreuses que celles anticipées, sont susceptibles de venir freiner la stratégie d'investissement de la Société et d'avoir un effet défavorable sur son activité, sa situation financière, ses résultats ainsi que sur ses perspectives.

(f) Risques liés à l'évolution de l'environnement juridique et fiscal

OFI Private Equity exerce son activité dans un environnement réglementé. Des modifications législatives et réglementaires sont susceptibles d'avoir un effet négatif sur l'activité, les résultats et la situation financière d'OFI Private Equity et donc indirectement sur la Société, les sociétés de son portefeuille ou ses actionnaires.

À cet égard, le marché des opérations de type *private equity* peut par exemple être affecté par le manque de disponibilité des financements, notamment en raison de contraintes réglementaires pesant sur les banques et ayant pour objet de réduire leur risque sur de telles opérations.

De même, l'intérêt financier des opérations de *private equity* peut être affecté par des évolutions législatives et réglementaires, telles qu'une nouvelle réforme des règles de sous-capitalisation qui encadrerait davantage la déductibilité des intérêts afférents à la dette d'acquisition.

(g) Risques liés à l'estimation de la valeur des participations du portefeuille de la Société

Durant leur détention dans le portefeuille de la Société, les participations font l'objet d'évaluations trimestrielles selon les règles relatives aux procédures de suivi des participations mises en place par OFI Private Equity. Ces évaluations permettent de déterminer la valeur de l'Actif net réévalué d'OFI Private Equity Capital publiée trimestriellement. OFI Private Equity applique, pour le compte d'OFI Private Equity Capital, les méthodes de valorisation préconisées par les associations professionnelles du *private equity* que sont l'IPEV (*International Private Equity Valuation Board*), et repris par l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital) et l'EVCA (*European Venture Capital Association*). L'application de ces méthodes fait l'objet d'un audit par les Commissaires aux comptes d'OFI Private Equity Capital. Enfin, des réunions fréquentes ont lieu entre l'équipe d'investissement d'OFI Private Equity et les dirigeants des sociétés détenues en portefeuille pour évaluer les perspectives de développement des participations.

Dans ce cadre, la dépréciation constatée sur l'investissement Fondis prend en compte la volonté d'OFI Private Equity d'accompagner la société dans le moyen terme.

La mise en œuvre de ces méthodes d'évaluation ne permet toutefois pas de garantir que chacune des participations de la Société pourra être valorisée en adéquation complète avec sa valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

(h) Risques liés à l'activité d'investissement en titres non cotés et à la liquidité plus réduite des participations

La Société a pour activité d'investir principalement dans des sociétés non cotées. OFI Private Equity Capital est soumise au risque spécifique attaché à ce type de support notamment lié à l'existence d'un marché moins liquide pour les titres non cotés que pour les titres cotés.

Le retour sur les capitaux investis et la réalisation de plus-values, objectifs de la Société, résultent essentiellement, dans la très grande majorité des cas, de la cession totale ou partielle de ses participations. Or, la cession d'une participation dans une société non cotée peut être plus ou moins difficile à réaliser et n'intervient généralement que plusieurs années après son acquisition, rendant ainsi plus difficile sa valorisation.

En effet, contrairement aux sociétés cotées, la valorisation des titres de ces sociétés non cotées est réalisée sur la base de plusieurs paramètres tels que la rentabilité des titres de la société concernée détenus dans le portefeuille, le marché sur lequel la société concernée exerce son activité, des comparaisons avec des sociétés cotées dont la valorisation est connue, des comparaisons avec

des cessions de sociétés dans le même secteur d'activité, l'actualisation des cash-flow futurs, etc. Ces paramètres sont par définition incertains et la valorisation des titres non cotés sur cette base peut ainsi être substantiellement différente des valorisations qui seraient faites si ces titres étaient admis aux négociations sur un marché boursier.

En dépit de la présence d'intermédiaires de plus en plus nombreux sur le marché du *private equity* favorisant une certaine liquidité des titres non cotés, il ne peut être garanti que les sociétés dans lesquelles OFI Private Equity Capital a investi pourront faire l'objet d'une introduction en Bourse, ni que des acquéreurs privés, industriels ou financiers pourront être intéressés par l'acquisition de certaines de ces sociétés.

La Société pourrait rencontrer des difficultés pour réaliser des cessions à des conditions satisfaisantes ou, compte tenu notamment du contexte de marché actuel, pourrait être contrainte à retarder certaines cessions, ce qui pourrait venir limiter ou entraver la réalisation par OFI Private Equity Capital de nouveaux investissements et avoir une incidence négative sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

(i) Risques liés à la détention de participations minoritaires

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement et de ses prises de participations dans des sociétés, OFI Private Equity privilégie le statut d'actionnaire majoritaire. Dans ses investissements, la participation individuelle d'OFI Private Equity Capital peut néanmoins être minoritaire compte tenu des règles de co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity, les véhicules d'investissement dans leur ensemble restant majoritaires (voir le paragraphe 5.5.2 — « Co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity dans la même orientation de gestion »). Par ailleurs, en fonction des opportunités d'investissement, OFI Private Equity n'exclut pas, en marge de sa stratégie, de prendre des participations minoritaires dans des sociétés dans lesquelles elle investit.

OFI Private Equity, dans sa stratégie d'investissement pour le compte d'OFI Private Equity Capital met en place, au sein des sociétés dans lesquelles elle décide d'investir, les droits nécessaires pour protéger ses investissements et notamment prévoir leur liquidité à un horizon déterminé. OFI Private Equity est généralement représentée, selon le cas, au Conseil d'administration ou au Conseil de surveillance, des sociétés dans lesquelles elle investit. Ces sociétés, à travers un pacte d'actionnaires signé avec OFI Private Equity ou, le cas échéant, OFI Private Equity Capital, s'engagent en outre, à fournir à OFI Private Equity ou, le cas échéant, à OFI Private Equity Capital, un *reporting* opérationnel et finan-

cier mensuel, trimestriel, semestriel et annuel. De plus, OFI Private Equity ou, le cas échéant, OFI Private Equity Capital, conclut lors de ses investissements un engagement de sortie conjointe avec les dirigeants, ce qui lui permet, lors de la cession de ses titres, de demander à ces derniers d'apporter leurs titres au moment de l'opération. OFI Private Equity, ou le cas échéant, OFI Private Equity Capital, peut ainsi proposer à l'acquéreur l'intégralité des titres de la société concernée. Cependant, les accords qui permettent de protéger les intérêts de la Société ne la prémunissent pas toujours contre les risques de perte de son investissement ou de la valeur de sa participation.

(ii) Risques de marché

(a) Risque de crédit

Ainsi que décrit en annexe des comptes consolidés en note 6.7.7 et 6.4.2.2, la Société a procédé à une revue spécifique et considère qu'elle n'est pas soumise à un risque de crédit significatif au-delà de ceux constatés dans les comptes.

(b) Risque de change

Ainsi que décrit en annexe des comptes consolidés, note 6.7.8, la Société a procédé à une revue spécifique et considère qu'elle n'est pas soumise à un risque de change significatif au-delà de ceux constatés dans les comptes.

(c) Risque de taux

Ainsi que décrit en annexe des comptes consolidés, notes 6.7.6 et 6.4.4.5, la Société a procédé à une revue spécifique et considère qu'elle n'est pas soumise à un risque de taux significatif au-delà de ceux constatés dans les comptes.

(d) Risque de liquidité

Ainsi que décrit en annexe des comptes consolidés, en notes 6.7.5, 6.4.4.1 et 6.4.4.2, la Société a procédé à une revue spécifique et considère qu'elle n'est pas soumise à un risque de liquidité significatif au-delà de ceux constatés dans les comptes.

7.5.2 Risques liés à la Société

Risques juridiques liés au statut de société en commandite par actions

Nommé par l'associé commandité pour une durée illimitée, le Gérant est responsable de la gestion des affaires de la Société dans le meilleur intérêt de celle-ci et dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, à l'exception de

certaines décisions qui nécessitent l'accord préalable du Conseil de surveillance de la Société.

Il ressort par ailleurs des dispositions législatives applicables aux sociétés en commandite par actions et des statuts de la Société que la révocation du Gérant ne peut être décidée que par une décision unanime des associés commandités, donc par OFI PE Commandité ou par le Tribunal de commerce pour une cause légitime à la demande de tout actionnaire ou de la Société elle-même.

Ainsi, il sera particulièrement difficile pour les actionnaires commanditaires de la Société (même dans leur très grande majorité) de mettre un terme aux fonctions du Gérant contre l'accord d'OFI PE Commandité. Or, OFI PE Commandité étant détenue à 90 % par le Gérant OFI Private Equity, il en résulte qu'une révocation du Gérant nécessitera l'accord de celui-ci (par l'intermédiaire d'OFI PE Commandité).

Le Conseil de surveillance de la Société, dont les membres sont désignés par les actionnaires commanditaires, exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société et peut convoquer les actionnaires commanditaires en Assemblées générales. À l'exception notamment de la nomination des membres du Conseil de surveillance, les décisions qui requièrent l'accord des actionnaires commanditaires doivent également être approuvées par l'associé commandité. Les statuts de la Société prévoient que le Conseil de surveillance tranche les conflits d'intérêts qui lui seraient soumis par la gérance. La gérance étant exercée par OFI Private Equity qui contrôle la société associée commandité, OFI PE Commandité, le risque d'une situation de blocage ne peut être exclu. Il n'existe donc en pratique aucune règle particulière relative à la résolution des conflits d'intérêts en cas de désaccord entre les actionnaires et l'associé commandité. Une telle situation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'organisation et la conduite des activités d'OFI Private Equity Capital.

7.5.3 Risques liés aux participations majoritaires

OFI Private Equity Capital a réalisé des investissements majoritaires dans un certain nombre de participations.

Quand bien même ces participations font l'objet d'une consolidation d'un point de vue comptable, OFI Private Equity Capital ne constitue pas une société de holding exerçant le contrôle au sein d'un groupe consolidé, mais est un actionnaire financier majoritaire au sein des dites participations. Les risques encourus par ses participations n'exposent donc pas directement OFI Private Equity Capital.

Cependant, le Groupe présente les principaux risques auxquels peuvent être confrontées ses participations, et notamment :

(i) Risques opérationnels

(a) Risques sanitaires

Léon de Bruxelles : les risques alimentaires liés à la consommation des moules sont de deux ordres : risques à manifestation rapide provenant de phycotoxines (toxines d'algues), de bactéries ou virus pathogènes, et risques à manifestation différée d'origine physique ou chimique par participation à l'effet toxique cumulatif des métaux lourds (plomb, cadmium, nickel) ou des hydrocarbures.

Pour réduire ces risques, Léon de Bruxelles s'appuie sur une filière très encadrée :

- le produit est contrôlé par des organismes officiels tels que l'IFREMER en France et des organisations équivalentes à l'étranger, ainsi que par les services vétérinaires ;
- le grossiste chargé de l'approvisionnement ne peut se fournir qu'auprès de fournisseurs respectant un cahier des charges très strict, mis au point par Léon de Bruxelles avec l'aide de spécialistes extérieurs au groupe, et audité par un laboratoire certificateur ;
- une traçabilité complète du produit est assurée :
 - des contrôles sont réalisés à chaque livraison, et des tests quotidiens sont mis en œuvre sur chaque lot servi au consommateur ;
 - les moules sont cuites juste avant d'être servies, ce qui est un élément de sécurité sanitaire supplémentaire.

Bien que Léon de Bruxelles exerce un strict suivi de ces risques, la survenance de risques sanitaires ou alimentaires ne peut être écartée et serait susceptible d'avoir un impact défavorable sur son activité.

(b) Risques environnementaux

L'activité industrielle de The Flexitallic Group Inc., IMV Technologies, Gault & Frémont, Mors Smitt et Dessange peut engendrer des risques pour l'environnement sur leurs sites de production.

Bien que ces participations procèdent à des revues systématiques des processus de production, intègrent ces éléments dans leurs décisions d'investissements – notamment dans le cadre des nouveaux sites industriels de Flexitallic en Angleterre et d'IMV Technologies – et souscrivent systématiquement à des polices d'assurance couvrant ces risques, la survenance de dommages environnementaux ne peut être exclue et leur responsabilité pourrait être engagée en réparation des dommages ou préjudices causés par ses sites de production, ce qui serait susceptible d'avoir un impact défavorable sur leur activité.

(c) Risques de dépendance à l'égard de tiers

Le développement de Fondis Electronic sur le secteur du matériel portable d'analyse à destination du diagnostic immobilier s'est appuyé en grande partie sur la distribution d'analyseurs portables à fluorescence X (XRF). Ces analyseurs sont produits par une société américaine, et Fondis en a obtenu la distribution exclusive pour la France en 1998. Fondis réalise une part significative de son chiffre d'affaires grâce à la vente de ces produits.

Si les risques liés de résiliation de ce contrat semblent limités compte tenu de la solidité financière du fournisseur, du modèle de distribution de ce fournisseur basé sur le recours à des distributeurs exclusifs nationaux, et la relation d'interdépendance liant les deux sociétés depuis plus de dix ans, notamment en termes de co-développement des produits à destination du marché français, il ne peut être exclu, ce qui serait susceptible d'avoir un impact défavorable sur l'activité de Fondis.

(d) Risques liés à l'environnement économique

Les sociétés du portefeuille dont le développement est lié au niveau de la consommation peuvent être affectées par une baisse de budgets affectés à la consommation par les ménages en France.

Même si Dessange International et Léon de Bruxelles bénéficient d'une notoriété forte, d'un positionnement de qualité, et d'une diversification de leurs sources de revenus (en ce qui concerne Dessange International), ces participations pourraient néanmoins être affectées par une poursuite prolongée de la baisse du niveau de consommation des ménages, ce qui serait susceptible d'avoir un impact défavorable sur leur activité.

Par ailleurs, l'activité de Fondis est réalisée pour une part importante sur le marché du diagnostic immobilier. Bien que Fondis dispose d'activités diversifiées sur des marchés environnementaux, industriels et de la recherche, et bénéficie de l'évolution des réglementations et l'entrée en vigueur de nouveaux diagnostics, une baisse forte et prolongée du nombre de transactions immobilières pourrait avoir un impact défavorable sur l'activité de Fondis.

(ii) Risques de liquidité des participations majoritaires

Les participations doivent disposer des ressources financières pour financer leur activité courante. La gestion du risque de liquidité s'effectue notamment par une constante surveillance de la durée des financements, et de la permanence des lignes de crédit disponibles.

Cela comprend la surveillance des ratios financiers dont sont généralement assortis les financements bancaires souscrits par les participations du portefeuille.

Les principaux ratios sont les suivants : Ratio Dettes financières nettes /EBITDA ; Ratio Dettes financières / fonds propres ; et Ratio Cash-flow /service de la dette.

Le contrôle du respect de ces ratios est réalisé sur la base des comptes consolidés audités des participations.

7.5.4 Risques liés à OFI Private Equity

(i) Risques liés à la dépendance de la Société vis-à-vis d'OFI Private Equity

Les résultats de la Société dépendent : (i) de la capacité d'OFI Private Equity à générer des profits dans le cadre des opérations d'investissement entre la Société et les FCPR dont OFI Private Equity est la société de gestion (voir le paragraphe 5.5.2 – « Co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity dans la même orientation de gestion ») et (ii) de la capacité d'OFI Private Equity à conseiller et identifier les investissements correspondant aux objectifs d'investissement de la Société et d'affecter les capitaux de la Société d'une manière optimale. L'accomplissement des objectifs d'investissement dépend aussi, en partie, de la capacité d'OFI Private Equity à fournir des services compétents, attentifs et efficaces à la Société.

De manière générale, les résultats de la Société dépendent d'OFI Private Equity et plus particulièrement de son expérience, de ses performances et de sa capacité à développer avec succès la stratégie d'investissement et les objectifs d'OFI Private Equity Capital.

La Société n'a actuellement aucun employé et ne possède pas de moyens opérationnels. À ce titre, elle dépend également d'OFI Private Equity pour sa gestion quotidienne et son fonctionnement. La Société se trouve ainsi être dépendante, pour la gestion de ses actifs, de ses participations, de ses investissements et de ses désinvestissements, d'OFI Private Equity pour une durée importante, quelle que soit l'évolution de cette société, de ses actionnaires, de ses dirigeants, de ses collaborateurs, de ses moyens, de ses performances ou de sa stratégie. Si OFI Private Equity devait cesser de fournir ses services à la Société, cette dernière pourrait avoir des difficultés à atteindre ses objectifs d'investissement et ses perspectives d'évolution pourraient en être compromises. En cas de défaillance d'OFI Private Equity, notamment en cas de retrait de son agrément de société de gestion par l'Autorité des marchés financiers, OFI Private Equity Capital serait amenée à exercer en direct les services pris en charge pour son compte par OFI Private Equity ou à les confier à d'autres prestataires. La Société pourrait ne pas être en mesure de retrouver un prestataire qui corresponde à ses objectifs d'investissement ou rencontrer des retards dans la sélection de ce prestataire, ce qui serait susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation

financière, ses résultats et ses perspectives d'évolution. La Société a néanmoins mis en place des mécanismes de remplacement permettant de limiter ce risque dans le cadre des règlements des FCPR dédiés (voir le paragraphe 5.8 – « Investissements par des FCPR dédiés »).

(ii) Risques liés aux personnes clés d'OFI Private Equity

Olivier MILLET est Président du Directoire d'OFI Private Equity, société gérante d'OFI Private Equity Capital. Il est à l'origine de la stratégie d'investissement de la Société, développée depuis septembre 2005.

Il est, de plus, actionnaire d'OFI Private Equity dont il détient 25 % du capital social (à travers sa société holding personnelle Finoleam SAS). Son mandat au sein d'OFI Private Equity lui permet ainsi de jouer un rôle majeur dans la direction, la gestion, l'organisation et la politique d'investissement de la Société. Le rôle d'Olivier MILLET est notamment primordial au sein des groupes de travail mis en place lors de l'étude des projets d'investissement et en charge de l'analyse préliminaire des dossiers, de leur bon déroulement, de leur réalisation et de la finalisation de l'investissement.

Comme mentionné précédemment, le Gérant de la Société n'est révocable qu'avec l'accord de l'associé commandité, OFI PE Commandité, qui est détenu à hauteur de 90 % de son capital social par OFI Private Equity. Or, par l'intermédiaire d'OFI Private Equity et en tant que Président du Directoire de celle-ci, Olivier MILLET exerce un pouvoir important dans les sociétés qui assument les fonctions de Gérant et d'associé commandité d'OFI Private Equity Capital.

Par ailleurs, Elisabeth AUCLAIR, Directeur Financier, a été nommée membre du Directoire et personne clé d'OFI Private Equity en février 2011.

OFI Asset Management, présent dans la gestion d'actifs en France, détient 75 % du capital social d'OFI Private Equity et est informé des opérations réalisées par OFI Private Equity. Le départ ou l'indisponibilité d'une des personnes clés entraînerait la recherche d'un remplaçant compétent, au sein d'OFI Asset Management ou à l'extérieur. À cet égard, le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity (voir le paragraphe 5.6.1 – « L'équipe d'OFI Private Equity ») réunit des personnalités expérimentées dans le domaine du *private equity* et qui seraient à même d'intervenir en cas d'indisponibilité d'une des personnes clés (voir le paragraphe 7.3.2 – « Composition du Conseil de surveillance »). De plus, les règlements des FCPR dédiés prévoient des mécanismes de remplacement de ces personnes clés (voir le paragraphe 5.8 – « Investissements par des FCPR dédiés »).

En dépit de ces précautions, le départ ou l'indisponibilité pour quelque raison que ce soit d'Olivier MILLET et d'Eli-

sabeth AUCLAIR et l'absence de remplacement dans les six mois suivant ce départ ou cette indisponibilité, entraînera la suspension des investissements en cours et l'impossibilité, sauf exceptions prévues dans les règlements des FCPR dédiés, de procéder à de nouveaux appels de fonds, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la gestion et l'organisation d'OFI Private Equity et par voie de conséquence sur l'activité de la Société, la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement et ses perspectives d'évolution.

La réussite de la Société est aussi largement dépendante de la compétence et de l'expertise des directeurs associés et d'investissement et des autres professionnels employés par OFI Private Equity. Il ne peut être garanti que ces professionnels continueront à être employés par OFI Private Equity.

La taille de l'équipe de professionnels d'OFI Private Equity, la réputation de celle-ci en tant que société de gestion et le caractère collégial des décisions d'investissement, de suivi et de désinvestissement prises par le Comité d'investissement consultatif d'OFI Private Equity (voir le paragraphe 5.6.2 – « Procédures d'investissement ») tendent à limiter l'impact pour la Société du départ isolé d'un collaborateur. S'agissant d'Olivier MILLET, celui-ci n'exerce et n'exercera pas de fonctions opérationnelles incompatibles avec ses fonctions de dirigeant d'une société de gestion, en dehors de celles liées à la gestion d'OFI Private Equity et de ses véhicules d'investissement. Toutefois, le départ d'un ou de plusieurs de ces professionnels, ou encore les difficultés que pourrait rencontrer la Société à attirer, former, conserver et motiver des collaborateurs qualifiés pourraient en revanche avoir un effet négatif sur son activité, sa situation financière et ses résultats.

(iii) Risques liés à la rémunération perçue par l'équipe de gestion d'OFI Private Equity

L'équipe de gestion d'OFI Private Equity est rémunérée notamment grâce aux frais de gestion perçus par OFI

Private Equity au titre de son mandat de Gérant de la Société et de société de gestion des FCPR dédiés (voir le paragraphe 7.3.5.1 « Intérêts et rémunérations du Gérant, des membres du Conseil de surveillance et de l'associé commandité »). Elle perçoit potentiellement par ailleurs une quote-part du *carried interest* lié aux investissements réalisés pour les FCPR OFI PEC. Le *carried interest* est structuré comme un partage des plus-values générées, une fois que les investisseurs ont récupéré le montant de leur investissement, augmenté d'un intérêt précipitaire. Les rémunérations à la performance peuvent ainsi avoir une influence indirecte sur les décisions d'investissement et de désinvestissement. Toutefois, la Société a mis en place, dans le cadre de la réalisation de sa stratégie d'investissement, des procédures d'investissement et de désinvestissement permettant de limiter ce risque (voir le paragraphe 5.6.2 – « Procédures d'investissement »).

7.5.5 Assurances et couvertures des risques

OFI Private Equity Capital et OFI Private Equity, en tant que société de gestion, ont toutes deux souscrit une assurance de responsabilité civile professionnelle de la Société et de responsabilité des dirigeants et chargés d'affaires, pour un montant global de 10 M€ pour OFI Private Equity Capital et 10 M€ pour OFI Private Equity.

7.5.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, qui est en suspens ou dont elle est menacée, qui pourrait avoir ou a eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe. Notamment, la procédure de liquidation judiciaire de Fiméga, holding de reprise du Groupe Grand Sud (Soho) ne constitue pas un risque pour la situation financière du Groupe, la société ayant été déconsolidée en 2009 et l'investissement totalement déprécié au cours des exercices 2008 et 2009.

7.6 ACTIONNARIAT

7.6.1 Marché du titre et cours de Bourse

	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Cours au dernier jour	9,3	9,0	7,5	5,3	14,0
Cours le plus haut	9,3	9,2	8,5	14,2	15,7
Cours le plus bas	7,4	7,4	3,3	5,0	12,0
Cours moyen	8,5	8,3	5,9	9,5	14,0
Volume moyen journalier en nombre de titres	5 463	5 307	5 471	3 843	2 631
Capitalisation boursière en M€	97,5	95,0	46,1	31,1	82,8
Nombre de titres	10 546 579	10 546 509	6 151 542	5 917 580	5 917 580
BSA exerçables	19 328 021				
Nombre d'actions potentielles après ex. des BSA	3 865 604				
Place de cotation	Eurolist Compartiment C				
Code ISIN	Actions = FR0000038945 ; BSA1 = FR0010909283 ; BSA2 = FR0010909309				
Mnémonique	OPEC				

Il est rappelé, comme décrit en 5.1, que, jusqu'à juillet 2007, le marché du titre de la société (dénommée Forinter) était peu actif. Les données boursières 2006 ne sont donc pas rappelées.

7.6.2 Informations relatives au capital

(i) Montant du capital

Au 31 décembre 2010, le capital social s'élevait à 50 205 220 € divisé en 10 546 509 actions ordinaires de 4,95 € de valeur nominale chacune.

Les actions de la Société sont entièrement souscrites, intégralement libérées et toutes de même catégorie.

(ii) Titres non représentatifs du capital

Il n'existe pas de titre non représentatif du capital de la Société.

(iii) Autres titres donnant accès au capital

Faisant usage de la délégation consentie par l'Assemblée générale du 4 juin 2009 aux termes de sa dix-septième résolution à titre extraordinaire (telle que modifiée par l'Assemblée générale extraordinaire du 23 septembre 2009), le Gérant a procédé, le 14 juin 2010, (i) à l'émission et à l'attribution à titre gratuit de 6 151 542 bons de souscription d'actions (les « BSA 1 ») à tous les actionnaires de la Société dont les actions étaient inscrites en compte à l'issue de la séance de Bourse du 15 juin 2010, à raison de 1 BSA 1 pour 1 action existante, et (ii) à l'émission avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires de 4 393 958 actions auxquelles sont attachées 13 181 874 bons de souscription d'actions (les « BSA 2 ») (ensemble, les « ABSA »).

4 265 BSA 1 et 780 BSA 2 ont été respectivement exercés par leurs titulaires au cours du second semestre 2010, donnant lieu à la création et à l'attribution corrélative de 1 009 actions nouvelles de la Société d'une valeur nominale de 4,95 € chacune.

Les principales caractéristiques des BSA 1 et des BSA 2 sont les suivantes :

	BSA 1	BSA 2
Date d'attribution	16/06/2010	12/07/2010
Période d'exercice des BSA	du 13/07/2010 au 12/07/2013	du 13/07/2010 au 12/07/2013
Nombre de BSA émis	6 151 542	13 181 874
Nombre de BSA exercés depuis leur attribution	4 265	780
Nombre de BSA annulés	0	0
Nombre de BSA en vigueur au 31/12/2010	6 147 277	13 181 094
Parité d'exercice	5 BSA 1 pour 1 action nouvelle	5 BSA 2 pour 1 action nouvelle
Prix d'exercice en euros	11 €	11 €

En cas d'exercice de 100 % des BSA 1 et des BSA 2 existants au 31 décembre 2010, le nombre d'actions émises serait de 3 865 674 à raison de 5 BSA pour 1 action nouvelle.

Il n'existe pas d'autre titre donnant accès au capital de la Société.

(iv) Évolution de la répartition du capital de la Société au cours des trois derniers exercices

La Société n'a procédé à aucune modification de son capital social au cours des exercices 2005 et 2006. Son capital social était, au 31 décembre 2006, composé de 250 000 actions de 100 € de valeur nominale chacune.

Par une décision de l'Assemblée générale mixte des actionnaires en date du 23 avril 2007 et avec l'accord de l'associé commandité, la Société a procédé à une réduction de la valeur nominale des actions de 100 € à 10 € par augmentation du nombre d'actions pour le porter de 250 000 à 2 500 000 actions.

La Société a réalisé, le 3 juillet 2007, une augmentation de capital portant le nombre total d'actions composant le capital de la Société à 5 917 580 actions.

L'Assemblée générale du 4 juin 2009 a approuvé la décision de distribution d'un dividende de 0,27 € par action, payable en numéraire ou en actions sur option et mise en paiement en juillet 2009. Suite à l'exercice de l'option pour paiement en actions, 233 962 actions ont été émises le 7 juillet 2009, sur la base du prix unitaire de 4,95 € par action, soit, conformément à la décision d'Assemblée générale, la moyenne des vingt derniers cours décotée de 10 % et diminuée du montant du dividende.

Cette émission d'actions nouvelles conduisant à émettre des titres à un prix inférieur au nominal de 10 €, une opération de réduction de capital a été proposée aux fins de régulariser l'opération précédente, avec un effet rétroactif au 4 juin 2009. L'Assemblée générale extraordinaire du 23 septembre 2009 a donc approuvé la réduction du capital par réduction de la valeur nominale de la totalité des titres de 10 € à 4,95 €, soit un montant total de 29 883 779 €.

L'Assemblée générale extraordinaire a décidé de transférer la part du capital réduite dans un compte de réserves indisponibles et l'opération n'a donc pas d'impact sur les capitaux propres de la Société.

7.6.3 Actionnariat du Groupe

	31/12/2010					
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre de BSA	% BSA
MACIF	4 597 538	43,6 %	4 597 538	44,0 %	8 428 488	43,6 %
Mutavie	940 646	8,9 %	940 646	9,0 %	1 724 516	8,9 %
MAIF	675 324	6,4 %	675 324	6,5 %	1 238 094	6,4 %
Filia MAIF	103 896	1,0 %	103 896	1,0 %	190 476	1,0 %
Assurance mutuelle des fonctionnaires	186 182	1,8 %	186 182	1,8 %	341 332	1,8 %
Union Mutualiste Retraite	618 990	5,9 %	618 990	5,9 %	1 380 240	7,1 %
Matmut Assurances	478 813	4,5 %	478 813	4,6 %	1 308 615	6,8 %
Membres du Conseil de surveillance (hors groupe MACIF)	8 551	0,1 %	8 551	0,1 %	19 051	0,1 %
Olivier MILLET (via Finoleam SAS)	234 258	2,2 %	234 258	2,2 %	460 350	2,4 %
OFI PE Commandité	4 400	0,0 %	4 400	0,0 %	8 067	0,0 %
Public	2 593 846	24,6 %	2 593 846	24,8 %	4 229 142	21,9 %
Autodétention	104 065	1,0 %				
TOTAL	10 546 509	100,0 %	10 442 444	100,0 %	19 328 371	100,0 %

[1] Dont 137 511 suspendus pour une durée de deux ans.

[2] Dont 21 155 suspendus pour une durée de deux ans.

[3] Dont 158 666 suspendus pour une durée de deux ans.

En cas d'exercice de 100 % des BSA 1 et des BSA 2 existants au 31 décembre 2010, le nombre d'actions émises serait de 3 865 674 à raison de 5 BSA pour 1 action nouvelle.

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

(i) Droit de vote

Conformément aux statuts de la Société, à chaque action de la Société est attaché un droit de vote, à l'exception des actions en autodétention. Aucun actionnaire ne disposait, au 31 décembre 2010, de droits de vote particuliers.

(ii) Contrôle de la Société

La MACIF détient indirectement 52,51 % des titres de la Société (dont 43,60 % directement et 8,92 % par l'intermédiaire de sa filiale Mutavie). Cependant, la MACIF n'exerce pas le contrôle de la Société, dans la mesure où elle n'est pas l'associé commandité et ne contrôle pas l'associé commandité, ni directement, ni indirectement (cf 7.3.1.2).

(iii) Pactes d'actionnaires

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de convention entre les actionnaires de la Société.

7.6.4 Dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

Au 31 décembre 2010 et à l'exclusion des clauses statutaires mentionnées ci-dessous, 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 au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

En application des statuts de la Société, la nomination et la révocation de tout Gérant sont de la compétence exclusive des associés commandités. Cette prérogative garantit aux associés commandités une influence continue sur la direction de la Société.

	31/12/2009				31/12/2008			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
	2 681 793	43,6 %	2 681 793	43,7 %	2 543 080	43,0 %	2 543 080	43,3 %
	548 711	8,9 %	548 711	8,9 %	520 330	8,8 %	520 330	8,9 %
	393 939	6,4 %	393 939	6,4 %	393 939	6,7 %	393 939 ^[1]	6,7 %
	60 606	1,0 %	60 606	1,0 %	60 606	1,0 %	60 606 ^[2]	1,0 %
	108 607	1,8 %	108 607	1,8 %	102 990	1,7 %	102 990	1,8 %
	63 919		63 919		60 606		60 606	
	12 191	0,2 %	12 191	0,2 %	12 191	0,2 %	12 191	0,2 %
	121 212	2,0 %	121 212	2,0 %	121 212	2,1 %	121 212	2,1 %
	2 670	0,0 %	2 670	0,0 %	2 670	0,1 %	2 670	0,1 %
	2 145 493	35,9 %	2 145 493	36,0 %	2 052 145	35,6 %	2 052 145	35,9 %
	12 401	0,2 %	-		47 811	0,8 %	-	
	6 151 542	100,0 %	6 139 141	100,0 %	5 917 580	100,0 %	5 869 769^[3]	100,0 %

7.6.5 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

La Société étant une société en commandite par actions, elle ne peut faire l'objet d'une offre publique d'achat par un actionnaire commanditaire majoritaire.

7.6.6 Opérations afférentes aux titres de la Société

(i) Opérations des dirigeants sur les titres de la Société (articles L. 621-18-2 et R. 621-43-1 du Code monétaire et financier)

Les membres du Directoire de la Société et le Gérant sont soumis, outre aux restrictions prévues par la loi et les règlements visant à prévenir les manquements d'initiés, à des obligations déontologiques spécifiques prévues par le règlement intérieur d'OFI Asset Management, applicable à l'ensemble des équipes de gestion du Groupe, interdisant notamment les opérations sur les titres de la Société.

La Société n'a eu connaissance d'aucune opération réalisée par un de ses dirigeants ou une personne

liée à ces derniers au sens des articles L. 621-18-2 et R. 621-43-1 du Code monétaire et financier au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Au cours de l'exercice 2010, le programme de rachat d'actions a été utilisé dans les cadres suivants :

1 – Dans le cadre du contrat de liquidité mis en place le 1^{er} juin 2010 avec ODDO Cie et ODDO Corporate Finance.

Pour la mise en œuvre de ce contrat, 1 M€ ont été affectés au compte de liquidité.

Le tableau ci-dessous présente une synthèse du programme de rachat d'actions utilisé dans le cadre du contrat de liquidité au cours de l'exercice 2010 :

	Achats	Ventes	Au 31/12/2010
Nombre d'actions	219 301	184 876	46 826
Valeur totale	1 822 678 €	1 530 011 €	421 902 €
Cours moyen	8,31 €	8,33 €	8,68 €
% du capital	2,08 %	1,75 %	0,44 %

2 – Dans le cadre de rachats réalisés directement par la société.

Le tableau ci-dessous présente une synthèse des actions en achats directs :

	Achats	Ventes	Au 31/12/2010
Nombre d'actions	57 239	0	57 239
Valeur totale	496 214 €	0 €	515 723 €
Cours moyen	8,61 €	0,00 €	8,67 €
% du capital	0,54 %		0,54 %

(ii) Dividendes versés au titre des trois derniers exercices

Exercices	Dividende	Dividende par action	Montant des revenus éligibles le cas échéant à l'abattement de 40 %	Montant des revenus non éligibles à l'abattement de 40 %
31/12/2009	1 660 916,34 €	0,27 €		
31/12/2008 ⁽¹⁾	1 597 746,60 €	0,27 €		
31/12/2007	3 195 493,20 €	0,54 €	6 566,94 € et 1 166 714,28 € versés au public éligible à l'abattement de 40 % uniquement s'ils sont versés à des personnes physiques résidentes	2 022 211,98 €

(1) Le dividende versé en 2009 au titre de l'exercice 2008 a été payé en partie en actions, sur option des actionnaires.

7.7 DÉVELOPPEMENT DURABLE

7.7.1 Nos engagements d'actionnaire responsable

OFI Private Equity Capital a décidé depuis 2008 d'intégrer le Développement durable et les critères extra-financiers comme éléments de création de valeur et de pérennité des performances des entreprises de son portefeuille. Le déploiement et la progression d'une démarche ESG permettront à moyen et long termes de solidifier les résultats des entreprises en conjuguant développement économique, social et réduction de l'empreinte environnementale.

Nous nous engageons à faire progresser nos entreprises dans leur responsabilité en matières environnementale, sociale/sociétale et de gouvernance (ESG).

Cet engagement se traduit concrètement par :

- une politique ESG intégrée à la stratégie d'actionnaire ;
- la charte d'engagements RSE d'OFI Private Equity Capital ;
- l'engagement d'OFI Private Equity Capital en tant que signataire des PRI ;
- une gouvernance ESG ;

7.6.7 Dividendes

(i) Politique de distribution de dividendes

Le Gérant a la volonté de proposer une distribution attractive pour ses actionnaires et compatible avec les performances de la Société.

Ainsi, le Gérant proposera lors de l'Assemblée générale d'approbation des comptes 2010 de distribuer un dividende de 0,50 € par action payable en espèces, soit un rendement de 6 % du cours moyen 2010, par prélèvement sur la prime d'émission.

- la contribution au Club Développement durable AFIC.

Une politique ESG intégrée dans la stratégie d'actionnaire

Depuis 2008, OFI Private Equity prend en compte les critères extra-financiers ESG dans sa stratégie d'investissement et de développement des entreprises de son portefeuille, ainsi que dans le « process » de cession.

Stratégie d'investissement

L'analyse des critères ESG permet de compléter les critères de décision d'investissement et d'évaluer plus précisément la politique RSE de l'entreprise.

Évaluer la gouvernance opérationnelle, la gestion des hommes, la relation et la gestion des risques avec ses parties prenantes (salariés, fournisseurs, clients...), la gestion de son impact sur l'environnement : autant de critères majeurs qui sont pris en compte en complément des critères financiers.

Les lettres d'intention (LOI) intègrent une section ESG et la charte RSE d'OFI Private Equity Capital est jointe en annexe. Les mémos d'investissement incluent une section ESG.

Des *due diligences* ESG sont réalisées préalablement à tout investissement et permettent d'évaluer la politique RSE de l'entreprise, ses forces et faiblesses ainsi que ses risques et opportunités.

En 2010, un dossier d'investissement, avec des performances financières répondant à nos critères de rentabilité, a été rejeté après une évaluation des enjeux et risques sur l'ESG : notamment sur la gestion des risques sociaux et environnementaux des sous-traitants de la société, un mode de gouvernance opérationnelle non transparent et sur une prise de conscience « limitée » du management sur les enjeux et risques ESG.

Stratégie de développement des entreprises

Accompagner la politique RSE

Depuis 2008, la Direction du Développement durable d'OFI Private Equity accompagne les entreprises dans la mise en œuvre et l'optimisation de leur politique RSE.

La Direction du Développement durable d'OFI Private Equity a apporté son support notamment auprès des Comités Développement durable de chacune des entreprises sur : la réalisation d'un diagnostic RSE annuel, d'un Bilan Carbone®, l'adoption d'une charte Développement durable, la formation des équipes et la mise en place d'un *reporting* ESG. Elle les a aussi accompagnées en 2010 sur des projets tels que la certification, l'éco-conception, la biodiversité, la communication avec leurs parties prenantes.

En 2010, OFI Private Equity Capital a présenté sa politique Développement durable et sa charte RSE aux équipes de management, les incitant à progresser sur une gouvernance structurée et responsable, à placer la gestion du capital humain au cœur de leur stratégie, à réduire leur empreinte environnementale et à s'ouvrir à une démarche sociétale.

En décembre 2010, OFI Private Equity Capital a organisé sa première Convention des entreprises du portefeuille sur le thème : « Le Développement durable et la Responsabilité Sociétale des Entreprises ». Cette manifestation était centrée autour des témoignages des dirigeants de Dessange International, Léon de Bruxelles, Gault & Frémont et IMV Technologies.

Pérenniser la performance

L'intégration d'une politique ESG contribue à améliorer les performances économiques, sociales et environnementales des entreprises dont OFI Private Equity Capital est actionnaire majoritaire. Cela participe également à leur pérennité financière. Cette politique ESG contribuera à optimiser la gestion globale de l'entreprise, notamment sur la gestion des risques, du capital humain, des coûts (énergétiques, transport...) et l'anticipation des

nouvelles réglementations sociales et environnementales. Elle doit aussi représenter des opportunités pour l'entreprise : innovation produit, réponse à des appels d'offres intégrant l'ESG, conquête de nouveaux marchés et adaptation à de nouvelles attentes des clients et consommateurs.

À titre d'exemple, Gault & Frémont, avec l'acquisition de Bio Food Pack, lance en 2010 de nouveaux moules de cuisson, conçus à partir d'une matière première renouvelable (la cellulose), biodégradables, compostables et recyclables, plus respectueux de l'environnement. Il s'agit d'un nouveau produit alternatif aux moules aluminium, répondant à de nouveaux besoins des consommateurs (micro-ondable, impact environnemental diminué et, en perception, un produit « moins » toxique que l'aluminium). Les actions menées à moyen et long termes sur les dimensions sociales et environnementales ont un impact direct sur les résultats de l'entreprise, notamment sur l'augmentation du chiffre d'affaires et de l'EBITDA.

Exemples d'actions concrètes qui ont un impact direct ou indirect sur les résultats :

- Social : la réduction du turnover ou de l'absentéisme, la promotion interne, une politique de gestion des ressources humaines tournée vers la diversité, l'amélioration de la gestion des compétences, le perfectionnement des conditions de travail, etc.
- Environnement : la réduction des consommations d'énergie, d'eau et des matières premières (analyse du cycle de vie), la réduction et la valorisation des déchets, l'optimisation de la supply chain, etc.

Mesurer la performance : le reporting ESG

Convaincu que les critères extra-financiers contribueront à pérenniser les cash-flows futurs et à participer à la création de valeur, OFI Private Equity Capital a décidé de mesurer en 2010 la performance ESG des entreprises de son portefeuille en mettant en place un *reporting* extra-financier. Ce dernier se présente sous la forme de tableaux de bord, composés de 94 indicateurs de performance ESG (environnement, social/sociétal, gouvernance) ainsi que d'un guide pratique.

Ce *reporting* extra-financier constitue un outil de pilotage du plan d'action Développement durable pour l'entreprise, ses dirigeants et les actionnaires, afin d'évaluer les résultats obtenus chaque année et la démarche de progrès.

Renforcer le partenariat actionnaire /entreprise

L'accompagnement des entreprises sur leur politique RSE a permis de renforcer les relations actionnaire/management et d'avoir une meilleure connaissance et compréhension de la gestion opérationnelle des entreprises.

Valorisation de la performance ESG à la cession

Toute société qui a une politique ESG performante contribue à la pérennité des cash-flows futurs. La valorisation des performances ESG à la cession sera le fruit des actions menées et mesurées par un *reporting* ESG effectué chaque année par l'entreprise dans le domaine social et environnemental, ainsi que sur sa gouvernance. À l'occasion d'un projet de cession, un cabinet extérieur indépendant peut réaliser une *due diligence* ESG afin de valoriser ces critères. En 2010, OFI Private Equity Capital a intégré dans le process de cession d'IMV Technologies sa première *due diligence* ESG, réalisée par PricewaterhouseCoopers qui a mis en évidence les performances ESG ayant contribué à valoriser la performance d'OFI Private Equity Capital sur son investissement.

La charte d'engagements RSE d'OFI Private Equity Capital

OFI Private Equity Capital a élaboré en 2009 une charte RSE (Responsabilité Sociétale de l'Entreprise) autour des piliers majeurs du Développement durable : la gouvernance, le social, l'environnement et le sociétal. Cette charte illustre la vision, les engagements et les actions d'OFI Private Equity Capital envers les entreprises dont elle est actionnaire majoritaire et sa position d'actionnaire responsable.

Des indicateurs de performance permettent de mesurer l'avancée des démarches engagées par chacune des entreprises.

Une gouvernance structurée et responsable

La vision

Le rôle d'un actionnaire majoritaire est de contrôler avec vigilance le bon fonctionnement et le développement de ses entreprises. L'accompagnement de l'équipe dirigeante porte essentiellement sur la vision stratégique à court et moyen termes ainsi que sur le développement et la croissance interne et/ou externe des entreprises. L'actionnaire doit s'assurer que les entreprises identifient leurs principaux enjeux et risques vis-à-vis de l'ensemble de leurs parties prenantes : actionnaires, salariés, clients, fournisseurs, ONG, administration... L'actionnaire n'intervient pas dans la gestion opérationnelle des affaires et ne fait jamais preuve d'ingérence dans le management des équipes. Les dirigeants sont responsables de leur entreprise en matière de gestion sociale, environnementale et sociétale.

L'engagement

OFI Private Equity Capital s'engage à faire progresser chacune des entreprises de son portefeuille sur un mode de gouvernance performant et structuré, défini comme suit :

- Le Conseil de surveillance est composé d'une représentation significative d'OFI Private Equity (présidence

et/ou plusieurs membres) et d'au moins un administrateur indépendant. Sa fréquence est trimestrielle et à chaque fois qu'un sujet majeur le nécessite. Il présente systématiquement un *reporting* d'activité, des résultats financiers et extra-financiers ESG, ainsi que des plans d'actions business à court et moyen termes. Y sont également abordés les sujets majeurs de développement (croissance interne ou externe).

- Le Directoire/Comité de direction est composé des principaux managers des différentes fonctions de l'entreprise.
- Les réunions mensuelles du contrôle de gestion sont organisées en collaboration avec les Directeurs d'investissement et les Chargés d'affaires d'OFI Private Equity.
- Les Comités spécifiques opérationnels (commercial, marketing, rémunération, R&D, production, Développement durable, qualité, etc.) ont pour but de faciliter le management transversal et l'efficacité des organisations.
- Le code de conduite des affaires/code éthique formalise les engagements et la responsabilité d'une entreprise et de ses collaborateurs vis-à-vis des parties prenantes internes et externes (actionnaires, salariés, clients, fournisseurs, partenaires commerciaux, environnement, société civile) ainsi que les principes, valeurs et comportements qu'elle respecte dans la conduite de ses activités.
- Des réunions trimestrielles se déroulent avec la Direction du Développement durable d'OFI Private Equity.

Les actions

OFI Private Equity Capital doit s'assurer que chaque entreprise de son portefeuille progresse sur 5 enjeux importants :

1. Avoir un Directoire et un Comité de direction composés de managers avec leadership, autonomie et compétences managériales, gérant leur organisation de façon structurée et performante.
2. Renforcer la présence d'administrateurs indépendants dans les Conseils de surveillance.
3. Respecter un calendrier, un ordre du jour, un compte rendu formalisé pour tous les Conseils de surveillance.
4. Communiquer un rapport d'activité sur les critères extra-financiers à chacun des Conseils de surveillance.
5. Garantir une éthique des affaires (code de conduite, signature du Pacte Mondial de l'ONU).

Le capital humain au cœur de la stratégie

La vision

Les hommes et femmes (dirigeants, managers, salariés) constituent une partie majeure du capital immatériel de l'entreprise : son capital humain. Ce dernier est

une réelle force pour l'entreprise lorsque la politique sociale contribue non seulement à former, mais aussi à développer et motiver les salariés. Cela lui permet aussi d'améliorer en continu sa performance, son efficacité, et d'atteindre ses objectifs dans une vision de développement pérenne. La Responsabilité Sociale relève de la responsabilité des dirigeants de l'entreprise vis-à-vis de ses salariés.

L'engagement

OFI Private Equity Capital s'engage à s'assurer que le capital humain soit placé au cœur de la stratégie des entreprises et qu'il soit considéré comme un élément clé, garantissant les résultats et la pérennité de la société. Lors du processus d'investissement, l'évaluation de ce capital humain est réalisée avec une attention particulière.

OFI Private Equity Capital effectue systématiquement un audit social ainsi que plusieurs entretiens avec les dirigeants et leurs équipes afin d'évaluer les points constitutifs d'une politique sociale performante tels que :

- La qualité des dirigeants et de leurs équipes de managers.
- Le mode de management, d'organisation et de fonctionnement.
- Quelques indicateurs sociaux pertinents tels que l'ancienneté, la pyramide des âges, la diversité, le turnover, les accidents du travail, le licenciement, la politique de rémunération, les conventions collectives, les types de contrats salariés, le respect du droit du travail, les litiges, l'épargne salariale, la santé, l'hygiène, la sécurité, les instances représentatives, etc.

Les actions

OFI Private Equity Capital doit s'assurer que chaque entreprise progresse sur 4 enjeux majeurs constitutifs d'une politique sociale performante :

- Développer l'employabilité à travers la gestion des compétences et la formation.
- Développer la diversité.
- Assurer les conditions de travail, de santé et de sécurité de façon optimale pour ses collaborateurs.
- Favoriser un dialogue social permanent et constructif.

La réduction de l'impact environnemental

La vision

La responsabilité environnementale des entreprises devient un enjeu incontournable face au contexte législatif (Reach, Grenelle de l'Environnement, taxe carbone...), mais également face aux nouvelles exigences du corps social (consommateurs/clients, salariés, épargnants)

et aux pressions des donneurs d'ordres des grandes entreprises.

L'engagement

OFI Private Equity Capital s'engage à prendre en compte les principaux enjeux environnementaux qui portent sur le changement climatique lié aux gaz à effet de serre, l'utilisation des énergies fossiles et l'évolution de la biodiversité. Pour ce faire, les entreprises doivent mesurer l'impact de leur activité directe et indirecte sur l'environnement, ainsi que de leur dépendance carbone et énergétique, au regard des coûts financiers exponentiels de demain.

Lors du processus d'investissement dans une entreprise, OFI Private Equity Capital effectue un audit environnemental. Celui-ci évalue le respect de la réglementation environnementale et de la gestion des risques en matière de pollution, de contamination et de toxicité (eau, air, sol, sous-sol), le respect de la réglementation sur les conditions de travail/sécurité/santé/hygiène des travailleurs en lien avec l'environnement.

Les actions

OFI Private Equity Capital s'assure que chaque entreprise progresse sur 4 enjeux majeurs d'une politique environnementale :

- La réduction des émissions de gaz à effet de serre générées par l'activité directe et indirecte de l'entreprise : baisse des consommations de ressources, optimisation de la gestion des déchets, réduction de la consommation d'énergie pour les transports de marchandises, de produits et de personnes.
- La diminution de son impact sur la biodiversité.
- L'initiation d'une démarche d'éco-conception de certains produits et services.
- L'intégration des critères sociaux et environnementaux dans la politique d'achats fournisseurs/prestataires (charte fournisseurs).

L'ouverture à une démarche sociétale

La vision

Les entreprises les plus performantes sont celles qui s'ouvrent au monde extérieur et qui interagissent avec l'ensemble de leurs parties prenantes, notamment auprès de leur secteur d'activité, de leur position territoriale et régionale, de la société civile, des ONG et du monde associatif.

L'engagement

OFI Private Equity Capital s'engage à soutenir et encourager les entreprises de son portefeuille à développer leur démarche sociétale dans différents domaines :

secteur d'activité (syndicats, organismes ou fédérations professionnels), implantation locale/régionale auprès d'associations, d'ONG ou d'acteurs engagés dans le Développement durable.

L'action

OFI Private Equity Capital doit s'assurer que chaque entreprise progresse sur sa relation avec l'ensemble de ses parties prenantes : élaboration d'une cartographie des parties prenantes sociétales.

L'engagement d'OFI Private Equity Capital en tant que signataire des PRI

En 2009, OFI Private Equity Capital a signé les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable) de l'ONU, confirmant son engagement à intégrer les critères extra-financiers ESG dans sa gestion et sa stratégie d'investissement, ainsi que dans le développement des entreprises de son portefeuille.

En 2010, OFI Private Equity Capital s'engage plus loin dans sa démarche de signataire des PRI :

- Réalisation du premier « *PRI reporting and assessment survey 2010* ».
- Participation à la première réunion des signataires français des PRI (organisée par le Fonds de Réserve des Retraites).
- Première rencontre au siège des Nations unies à New York entre le CEO des PRI, Jérôme Tagger, un représentant du Pacte Mondial, et l'équipe d'OFI Private Equity.
- Signature des 6 principes des PRI par chaque collaborateur, les engageant dans leur métier à promouvoir et intégrer une démarche ESG.

Les 6 principes des PRI

1. « Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements »,
2. « Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires »,
3. « Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG »,
4. « Nous favoriserons l'acceptation et l'application des principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs »,
5. « Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes »,

6. « Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes ».

Site Internet : <http://www.unpri.org/principles/french.php>

La gouvernance ESG d'OFI Private Equity Capital

Une Directrice du Développement durable, membre du Comité exécutif, rattachée au Président du Directoire d'OFI Private Equity.

Un Comité Expert Développement durable composé de 7 membres indépendants externes (entrepreneurs et experts), représenté par un de ses membres au Comité d'investissement.

Un *reporting* extra-financier systématique au Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital et à l'Assemblée générale des Actionnaires.

La contribution d'OFI Private Equity Capital au sein du Club Développement durable de l'AFIC

Le Club Développement Durable de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital), créé en 2009, est présidé par Olivier Millet et piloté par un Comité constitué de 9 sociétés de Private Equity : Activa Capital, Astorg Partners, AXA Private Equity, Céréa Gestion, Demeter Partners, Natixis Private Equity, PAI Partners, Pragma Capital et OFI Private Equity. Le Club Développement durable a défini ses engagements :

- Servir de plate-forme d'échanges d'expériences sur la mise en place d'une politique ESG tant auprès des sociétés de gestion que des sociétés en portefeuille.
- Faire des recommandations au Conseil d'Administration de l'AFIC en matière ESG.
- Jouer un rôle de promotion des PRI pour l'ONU.
- Jouer un rôle d'intermédiaire du « *Responsible Investment Advisory Board* » du BVCA (*British Venture Capital Association*).

En décembre 2010, le Club Développement Durable de l'AFIC publie le livre « Développement Durable et Capital Investissement » dont la première édition a été co-rédigée par OFI Private Equity et PricewaterhouseCoopers. Réalisé sur la base d'entretiens et de retours d'expérience d'investisseurs institutionnels et de professionnels du capital investissement français et étrangers, ce livre présente des éléments de réflexion et une première approche méthodologique d'intégration des critères extra-financiers ESG au sein des sociétés de gestion et de leurs participations.

Site Internet : http://www.AFIC.asso.fr/Website/site/fra_rubriques_commissionscomitesetgroupesdetravail_lesclubs.htm

7.7.2 Le reporting extra-financier ESG

Le rapport ESG d'OFI Private Equity, gérant d'OFI Private Equity Capital

Gouvernance

La gouvernance d'OFI Private Equity, gérant d'OFI Private Equity Capital, est organisée autour d'un Conseil de surveillance, composé de 9 membres, qui se sont réunis 4 fois en 2010, d'un Directoire et d'un Comité exécutif. Une cartographie des parties prenantes a été réalisée, permettant d'identifier et d'analyser l'importance, les attentes, les enjeux ainsi que les impacts réciproques d'OFI Private Equity Capital vis-à-vis de ses parties prenantes.

Social

L'équipe est constituée de 13 personnes avec 3 pôles d'activités : Direction d'Investissement, Direction Financière et Direction du Développement durable. Son mode d'organisation et de management repose sur la responsabilisation, la délégation, la formation et le travail d'équipe. En 2010, les priorités RH ont été de renforcer la culture et les valeurs de l'entreprise (à travers notamment un projet d'équipe fédérateur : la préparation sur une année et la participation au marathon de New York), d'améliorer la communication interne, d'accroître l'efficacité des équipes ainsi que d'assurer le bon fonctionnement avec les dirigeants des participations. Les collaborateurs d'OFI Private Equity ont signé les PRI, la Charte de l'AFIC et la Charte RSE d'OFI Private Equity Capital, les engageant individuellement dans leur métier à promouvoir et pratiquer une démarche Développement durable.

Environnement

En 2009, OFI Private Equity Capital a réalisé un Bilan Carbone® afin de mesurer les émissions de gaz à effet de serre de son activité. En 2010, elle poursuit la mise en place de la politique éco-responsable de ses bureaux :

- Achat de 100 % de recyclé, labellisé « Blaue Engel ».
- Mise en place du tri des déchets (cartons d'emballage, aluminium...).
- Poursuite de la collecte des déchets papier par l'entreprise du secteur adapté Elise (Entreprise Locale d'Initiatives au Service de l'Environnement). En 2010, plus de 700 kg de papier ont été recyclés.

Sociétal

OFI Private Equity Capital est très investi dans la promotion du Développement durable au sein de l'industrie du *private equity* : Présidence du Club Développement durable de l'AFIC et co-rédaction avec Pricewaterhouse-

Coopers du livre « Développement durable et Capital Investissement ».

Elle poursuit son engagement auprès d'acteurs du Développement durable : partenaire des « *Green Dating* » (rendez-vous mensuels de l'économie durable), de Citizen Capital (fonds d'investissement avec une démarche sociétale) et membre de l'EVPA (*European Venture Philanthropy Association*).

Le reporting extra-financier ESG consolidé d'OFI Private Equity Capital

En 2009, OFI Private Equity Capital a élaboré une Charte RSE qui formalise ses engagements et ses actions auprès des entreprises dont elle est actionnaire majoritaire. En 2010 a été établi un reporting extra-financier composé de 94 indicateurs de performance ESG pour mesurer les actions et les démarches de progrès réalisées par chacune des entreprises du portefeuille, comme par la société de gestion. Ce reporting extra-financier ESG constitue un outil de pilotage du plan d'action Développement durable pour l'entreprise, ses dirigeants et ses actionnaires, afin d'évaluer les progrès d'une période à l'autre. La consolidation du reporting extra-financier 2010 présente une sélection des indicateurs les plus pertinents. Les indicateurs du reporting ESG ont été définis à partir de référentiels tels que la *Global Reporting Initiative* (GRI) et la norme internationale ISO 26 000.

Gouvernance

Les entreprises du portefeuille d'OFI Private Equity Capital sont organisées selon un mode de gouvernance structuré et responsable : un Conseil de surveillance qui se réunit en moyenne 6 fois par an, composé en moyenne de 6 membres ; un Directoire/Comité de Direction qui se réunit en moyenne une fois par mois.

Ces entreprises progressent : 5 entreprises sur 6 présentent un reporting ESG à chaque Conseil de surveillance en 2010, contre seulement une en 2009. 5 d'entre elles ont également nommé un responsable Développement durable et constitué un Comité Développement durable.

En 2010, OFI Private Equity Capital, IMV Technologies et Gault & Frémont ont formalisé leur engagement par l'élaboration d'une Charte Développement durable/RSE, IMV Technologies s'est doté d'un Code éthique depuis 2009 et Gault & Frémont a signé le Pacte Mondial des Nations unies en 2010.

Social

OFI Private Equity Capital s'engage à ce que le capital humain soit placé au cœur de la stratégie des entreprises et que chaque entreprise progresse sur 4 enjeux : l'employabilité à travers la formation et la gestion des compétences, la diversité, les conditions de travail/santé/sécurité et le dialogue social.

Le *reporting* social s'étend sur un périmètre de 2 096 salariés, dont plus de la moitié sont employés de Léon de Bruxelles. 94 % des salariés sont en CDI, 87 % sont des non-cadres (un pourcentage important lié aux secteurs d'activité des entreprises : coiffure, restauration et sites industriels). Le nombre d'emplois est globalement stable, avec 65 emplois nets créés en 2010. Le turnover ajusté est de 13 %, hors Léon de Bruxelles, dont le turnover de 42,5 % se situe à un niveau faible pour la restauration.

Les entreprises sont mobilisées sur le développement de la formation et la gestion des compétences: 74 % des salariés ont suivi une formation, dont 87 % de non-cadres. 100 % des entreprises ont mis en place un process d'entretiens annuels formalisés et 47 % des salariés en ont bénéficié en 2010.

2 entreprises sur 6 ont formalisé une politique de non-discrimination, de diversité ou d'égalité des chances, et 3 ont une politique d'insertion de travailleurs handicapés. Les seniors représentent 12 % de l'effectif total et toutes les entreprises ont signé un accord « senior ». Les femmes cadres représentent 35 % du total cadres et 50 % des entreprises ont intégré une femme dans leur Directoire.

Les entreprises ont toutes mis en place des mesures préventives visant à améliorer les conditions de travail, de santé et de sécurité. 158 accidents du travail avec arrêt ont été recensés en 2010, une diminution de 5 % par rapport à 2009, et le taux d'absentéisme est de 4 %, également en baisse. Les entreprises ont un bon niveau de dialogue social grâce à une communication forte entre les dirigeants et les instances représentatives du personnel.

Environnement

OFI Private Equity Capital s'engage à prendre en compte l'impact de son activité sur l'environnement. Le Groupe s'assure que les entreprises de son portefeuille réduisent leurs émissions de gaz à effet de serre notamment par la baisse de la consommation de ressources, optimisent la gestion de leurs déchets et diminuent leur impact sur la biodiversité.

En 2009, OFI Private Equity Capital a mesuré l'impact de son activité sur l'environnement en réalisant un Bilan Carbone® consolidé de sa société de gestion et de 5 de ses 6 entreprises majoritaires. Cette démarche d'évaluation, qui a comptabilisé 59 980 TéquCO₂, pousse la majorité des sociétés du portefeuille (4 sur 6) à s'engager dans une politique environnementale, avec un plan d'action défini et des mesures de progrès.

2010 a été, par ailleurs, l'année de mise en place de la collecte et du suivi des consommations d'énergie et d'eau pour toutes les entreprises. La consommation d'énergie s'élève à 38 486 MWh, dont 75 % d'électricité et 25 % de gaz. La consommation de gaz, utilisée pour le chauffage

par 3 entreprises, a accusé une forte augmentation en 2010, due notamment à un hiver rigoureux et à la mise en route d'une nouvelle usine. Le ratio énergétique est de 152 KWh consommés par euro de chiffre d'affaires réalisé. 149 milliers de m³ d'eau ont été consommés en 2010, soit une légère baisse par rapport à l'année précédente (150 milliers de m³ en 2009).

Les entreprises ont toutes mis en place un système de tri et de valorisation des déchets, ce qui permet d'atteindre un taux de recyclage de 65 %. Ce chiffre est en légère progression par rapport à 2009.

Sociétal

OFI Private Equity Capital s'engage à soutenir et encourager les entreprises de son portefeuille à développer leur démarche sociétale et à s'assurer que chaque société progresse sur sa relation avec l'ensemble de ses parties prenantes. 5 entreprises sur 6 sont engagées dans un ou plusieurs projets sociétaux liés à leur secteur d'activité ou à leur territoire (communauté de communes, Agenda 21, Natural Resources Stewardship Circle...).

2 sociétés ont signé un partenariat avec une association ou une ONG : Mouvement pour les Villages d'Enfants pour Léon de Bruxelles, et Cosmetic Executive Women pour Dessange International. 2 entreprises soutiennent leurs salariés engagés dans des projets associatifs (Gault & Frémont et IMV Technologies.)

Note méthodologique du *reporting* extra-financier ESG consolidé

Le *reporting* extra-financier ESG consolidé présenté dans le rapport annuel 2010 d'OFI Private Equity Capital est un extrait du tableau de bord des 94 indicateurs ESG sur 4 thèmes (Environnement : 24 indicateurs, Social : 55, Sociétal : 8 et Gouvernance : 7) renseigné par les entreprises pour 2009 et 2010.

Les entreprises entrant dans le périmètre de consolidation 2010 sont issues de cinq secteurs d'activité différents tels que la restauration, la coiffure/beauté et accessoires, l'industrie de l'emballage papier-carton, l'industrie de la biotechnologie pour l'insémination artificielle animale et la distribution d'analyseurs portatifs scientifiques. La consolidation de ces indicateurs doit être analysée en prenant en compte la diversité des secteurs représentés.

Process

Le process du *reporting* extra-financier entre OFI Private Equity Capital et ses entreprises majoritaires est établi dans un guide pratique qui définit les objectifs du *reporting*, le périmètre et la période, la définition des indicateurs, l'organisation et la responsabilité, la collecte et saisie des données, le contrôle et la validation, la consolidation et le calendrier.

Référentiel

Les indicateurs du *reporting* ESG ont été définis à partir de deux référentiels qui sont la *Global Reporting Initiative* (GRI), la norme internationale ISO 26 000, ainsi que d'autres sources telles que le Code du travail, la loi NRE de 2001 ou le « Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites » édité par Middlednext.

Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation comprend les entreprises du portefeuille d'OFI Private Equity Capital détenues au 31 décembre de chaque année. Pour les entreprises acquises en cours d'année, le *reporting* extra-financier sera intégré à compter du 1^{er} janvier de l'année suivant l'acquisition. Pour les entreprises cédées en cours d'année, le *reporting* extra-financier ne sera pas intégré sauf si la cession a eu lieu au 4^e trimestre de l'année. Le *reporting* a été effectué sur le périmètre France des entreprises. 2010 est la première année de mise en place du process de *reporting* pour chaque entreprise. Les entreprises étant dans une démarche de progrès, le périmètre de collecte des données n'est pas couvert dans sa totalité.

Pour 2010, le périmètre comprend : OFI Private Equity, gérant d'OFI Private Equity Capital ; Gault & Frémont, site industriel France, IMV Technologies, site industriel France ; Fondis Electronic : siège social France ; Dessange International : siège social, DbA, site de Guidel et les 20 salons filiales pour le *reporting* social, site de Guidel pour le *reporting* environnement ; Léon de Bruxelles : siège social + 54 restaurants (dont Besançon, Nantes et Lezennes), hors Bourges, Champs-Élysées, Chartres, Troyes et hors LI2. Le périmètre n'intègre pas en 2010 FDS Group (données non disponibles) et Mors Smitt (acquisition en octobre 2010).

Contrôle, responsabilité et validation des données

Un contrôle interne a été réalisé par la Direction du Développement durable d'OFI Private Equity auprès des Directeurs financiers et des Directeurs du Développement durable des entreprises majoritaires, notamment pour valider la cohérence des données ainsi que les principales évolutions entre N et N-1.

La fiabilité des données du *reporting* extra-financier est validée par le Directoire de chaque entreprise. Le *reporting* est ensuite présenté en Conseil de surveillance.

Indicateurs de performance extra-financiers ESG – Reporting consolidé d'OFI Private Equity Capital

Indicateurs Gouvernance	2010	Taux de couverture
Nombre moyen de réunions du Conseil de surveillance par entreprise	6	100 %
Nombre moyen de membres du Conseil de surveillance par entreprise	6	100 %
Nombre d'entreprises présentant un <i>reporting</i> ESG à chaque Conseil de surveillance	5	100 %
Nombre d'entreprises ayant un comité DD et un responsable DD	5	100 %
Nombre d'entreprises ayant une Charte DD/RSE	3	100 %
Nombre d'entreprises ayant un Code éthique	1	100 %
Nombre d'entreprises ayant signé le Pacte Mondial des Nations unies	1	100 %

Indicateurs Social	2010	Taux de couverture
Répartition de l'effectif		
Nombre de salariés	2 096	100 %
CDI	94 %	100 %
Cadres	13 %	100 %
Non-cadres	87 %	100 %
Recrutements en CDI au cours de l'année 2010	761	100 %
Départs (hors départ à la retraite et fin de CDD)	625	100 %
Création nette d'emploi (2010 vs 2009)	65	100 %
Turnover	31 %	100 %
Turnover ajusté (hors Léon de Bruxelles)	13 %	100 %
Absentéisme	4 %	100 %
Formation/Gestion des compétences		
Salariés ayant suivi une formation	74 %	100 %
Dont non-cadres	87 %	100 %
Nombre d'entreprises ayant mis en place des entretiens annuels formalisés	6	100 %
Pourcentage de salariés bénéficiant d'un entretien annuel formalisé	47 %	100 %
Conditions de travail/santé/sécurité		
Nombre d'accidents de travail avec arrêt	158	100 %
Diversité		
Nombre d'entreprises ayant formalisé une politique de non-discrimination ou de diversité	2	100 %
Femmes cadres	35 %	100 %
Seniors	12 %	100 %
Nombre de collaborateurs handicapés	46	100 %
Indicateurs Environnement		
M ²	71 504	100 %
Consommation d'énergie		
Électricité (MWh)	28 963	100 %
Gaz (MWh)	9 523	50 % (3/6)
Total Énergie (MWh)	38 486	100 %
Énergie (KWh/euro de chiffre d'affaires)	152	100 %
Eau		
Total Eau (milliers de m ³)*	149	83 % (5/6)
Déchets		
Total Déchets (tonnes)**	2 083	83 % (5/6)
Total déchets recyclés (tonnes)	1 347	100 %
% déchets recyclés	65 %	100 %
Biodiversité/éco-conception		
Nombre d'entreprises engagées dans un projet de préservation de la biodiversité	4	100 %
Nombre d'entreprises ayant initié une démarche d'éco-conception	2	100 %

* Hors Fondis Electronic.

** Hors Léon de Bruxelles.

Indicateurs Sociétal	2010	Taux de couverture
Nombre d'entreprises investies auprès de leur secteur d'activité	5	100 %
Nombre d'entreprises engagées dans une association ou une ONG	2	100 %

La notation extra-financière et l'indice GAIA INDEX

Le bon niveau de la première notation extra-financière en 2009 ainsi que l'intégration à l'indice GAIA INDEX d'OFI Private Equity Capital en 2010 confirment la reconnaissance et la crédibilité de notre politique ESG.

La notation extra-financière

En 2009, OFI Private Equity Capital a fait évaluer sa performance extra-financière* par l'agence de notation Ethifinance sur sa responsabilité ESG. En obtenant une évaluation globale de 3,5 points sur 5, sa notation « AA » reflète :

- Le fort niveau d'engagement d'OFI Private Equity Capital sur les critères ESG (politique et gouvernance ESG dédiée, bonne évaluation du Conseil de surveillance, évaluation des risques financiers et extra-financiers, gestion des parties prenantes et de l'environnement).
- Un niveau d'engagement élevé vis-à-vis des participations majoritaires et en phase de construction au sein des autres entreprises du portefeuille (bonne évaluation de la gouvernance et de la gestion du capital humain, prise de conscience sur l'environnement).

En 2010, OFI Private Equity Capital a pris en compte les axes de progrès mentionnés par l'évaluation d'Ethifinance : élaboration et mise en place d'un *reporting* ESG (94 indicateurs de performance ESG dans ses participations majoritaires), prise en compte des critères ESG dans le process d'investissement et de cession (*due diligences* ESG spécifiques).

OFI Private Equity Capital a intégré en octobre 2010 l'indice GAIA INDEX

Lancé en octobre 2009 par IDMidCaps et Ethifinance avec le soutien de la Sfaf et de MiddleNext, le GAIA INDEX est le premier indice boursier français ISR dédié aux valeurs moyennes cotées (Eurolist A, B, C, Alternext) évaluant les critères d'ESG dans leur stratégie et *reporting*.

Le GAIA INDEX regroupe les 70 valeurs moyennes françaises ayant obtenu les meilleures notations extra-financières sur un panel de plus de 230 valeurs. La notation

est effectuée à partir d'un questionnaire de plus de 70 critères ESG.

7.7.3 Le rapport Développement durable des entreprises

Depuis 2008, la Direction du Développement durable d'OFI Private Equity accompagne les entreprises dans la mise en œuvre et l'optimisation de leur politique RSE à travers plusieurs étapes :

Les étapes de la mise en œuvre d'une politique RSE : Sensibilisation => Appropriation => Action

- Sensibiliser les dirigeants aux enjeux du Développement durable et de la RSE.
- Qualifier et quantifier les enjeux : bilan Développement durable/RSE, Bilan Carbone®.
- Structurer, organiser et piloter le Développement durable : Comité Développement durable et Responsable Développement durable.
- Définir une politique, un plan d'action et une charte Développement durable.
- Sensibiliser l'ensemble des salariés et communiquer en interne.
- Communiquer en externe : fournisseurs, clients/consommateurs.
- Mesurer et analyser les performances Développement durable : diagnostic ESG et indicateurs de performance ESG.

Dessange International

Faits marquants Développement durable 2010

- La création d'un Comité Développement durable.
- Le développement d'une formation e-learning pour les salons Dessange France.
- L'engagement de Dessange International sur la biodiversité : signature des guidelines du NRSC (*Natural Resources Stewardship Circle*) et partenariat avec l'ONG « L'Homme et l'environnement ».
- Le lancement de la gamme capillaire de luxe « responsable » Dessange Paris.

* Périmètre de la notation : OFI Private Equity, société de gestion et sur les 6 sociétés majoritaires du portefeuille, sur le process d'investissement et de cession.

- Le partenariat renforcé avec l'association CEW (Cosmetic Executive Women).

Gouvernance

La gouvernance de Dessange International est organisée autour d'un Conseil de surveillance constitué de 7 membres qui s'est réuni 4 fois en 2010, d'un Directoire composé de 4 collaborateurs qui se réunit 2 fois par mois et de 4 comités opérationnels : Comité commercial, Comité marketing, Comité export et Comité Développement durable (créé en 2010).

Social

La politique sociale du groupe est principalement axée sur une formation réputée d'excellence, permettant de développer en permanence le niveau d'exigence, les compétences techniques et créatives des collaborateurs au sein des salons filiales et franchisés.

En 2010, Dessange International a développé une nouvelle formation e-learning. Opérationnelle en 2011, elle viendra compléter la formation des écoles et donnera l'accès à l'information et à la formation à tous les collaborateurs qui n'en bénéficiaient pas jusqu'alors (apprentis, hôtesses et shampooineuses).

Le site industriel et logistique de Guidel travaille, depuis 2009, sur un programme d'amélioration continu de la prévention des risques et des conditions de travail (nuisances sonores et ergonomie des postes de travail), en partenariat avec des consultants de la Carsat, qui a conduit à la mise en oeuvre de mesures telles que le remplacement de machines trop bruyantes.

Environnement

En 2010, Dessange International s'est engagé dans un vaste programme de protection de la biodiversité à travers un certain nombre d'actions concrètes :

- L'adhésion et la signature des Guidelines du NRSC (*Natural Resources Stewardship Circle*) qui engage la responsabilité du Groupe à respecter et à protéger les enjeux liés à la biodiversité, notamment sur la préservation des processus écologiques et la variabilité des espèces et de leurs gènes, mais aussi sur le respect des savoirs, innovations et habitudes des communautés indigènes et locales.
- La collaboration avec l'ONG « L'Homme et l'Environnement » sur l'amélioration des filières d'approvisionnement et l'homologation des fournisseurs de la gamme Phytodess.
- Une politique d'achat de matières premières « responsables » sur les gammes capillaires Phytodess et Dessange en progression constante (65 % d'ingrédients sont d'origine naturelle/végétale).
- Un audit des 65 fournisseurs de DbA (filiale produits) sur des critères sociaux et environnementaux.

- Le lancement de la gamme capillaire de luxe « responsable » Dessange Paris, dont deux nouveaux produits en 2010 (un shampoing, un masque), une gamme solidaire des femmes et de l'environnement, sans sulfate, avec un étui carton certifié FSC et partenaire du CEW (0,20 € reversé sur chaque produit vendu ; en 2010, 10 000 euros reversés).

Sociétal

Depuis 2006, le groupe est engagé auprès de l'association Cosmetic Executive Women qui a créé des centres de beauté dans plus de 20 hôpitaux pour aider les femmes à mieux vivre leur maladie (plus de 120 000 soins auprès de 72 000 femmes).

Léon de Bruxelles

Faits marquants Développement durable 2010

- La création d'un Comité Emploi - Formation piloté par la Direction des opérations en collaboration avec les ressources humaines.
- Une politique de ressources humaines très engagée dans la diversité.
- Une communication sur le Développement durable auprès de ses parties prenantes : salariés, clients, fournisseurs, presse.
- La mise en place d'indicateurs de suivi des consommations d'énergies (électricité, gaz, fuel), d'eau, de déchets et papier.
- L'amélioration continue de l'efficacité énergétique des bâtiments et la prise en compte des aspects environnementaux dans la construction des 5 restaurants ouverts en 2010.
- Un partenariat depuis 2008 avec la fondation Mouvement pour les Villages d'Enfants.

Gouvernance

Le Conseil de surveillance est composé de 5 membres ainsi que de 2 représentants du personnel et se réunit tous les trimestres. La gouvernance opérationnelle est organisée autour d'un Directoire composé de 3 membres, d'un Comité de Direction – qui se réunit 2 fois par mois – et de Comités opérationnels : Marketing, Emploi-Formation (créé en 2010), Gestion, Scientifique et d'un Comité Développement durable (créé en 2009) piloté par la Direction Qualité et Développement durable.

Le Comité de Direction, très engagé, s'est donné comme objectif en 2010 d'intégrer une « culture Développement durable » cohérente avec la culture « familiale » et les valeurs de l'entreprise (TRACE : Transparence, Respect, Autonomie, Convivialité, Exigence).

Social

Léon de Bruxelles place la gestion de l'humain au cœur de la stratégie et des préoccupations quotidiennes de la Direction Générale. Son modèle social s'est construit autour d'une ligne directrice : « Être le meilleur employeur pour le meilleur employé », ce qui en fait un exemple dans le secteur de la restauration en matière de formation, de promotion interne, de rémunération et de dialogue social, favorisant ainsi l'intégration et la motivation des salariés.

Léon de Bruxelles poursuit activement sa politique de diversité : 30 % de salariés de nationalité étrangère, 72 nationalités représentées, 30 travailleurs handicapés (soit 2 fois plus qu'en 2009) ; 242 jeunes de moins de 25 ans, dont 40 apprentis et contrats de professionnalisation en alternance (soit 2 fois plus qu'en 2009). La société a par ailleurs conclu un partenariat « Permis, Sport, Emploi » avec la fondation Agir contre l'exclusion, pour favoriser la réinsertion et l'intégration de jeunes en difficulté.

La réalisation d'une enquête de satisfaction du personnel (siège et restaurants) « Léon vous écoute en interne », ainsi que la création d'un nouveau journal interne « JOURN'A'LEON » reflètent la volonté des dirigeants d'instaurer un management de proximité et de favoriser sans cesse le dialogue social.

Environnement

À la suite du Bilan Carbone® réalisé en 2009, Léon de Bruxelles s'est engagé dans une véritable démarche de réduction de son empreinte environnementale. En 2010, la société a mis en place un suivi d'indicateurs de consommations d'énergies (électricité, gaz, fuel), d'eau, de déchets et papier dans les restaurants et au Siège. Sa politique environnementale est aussi axée sur l'amélioration continue de l'efficacité énergétique des bâtiments (isolation renforcée, pose de panneaux solaires thermiques, ampoules basse consommation/LED), ainsi que sur le changement de comportement et la mobilisation des salariés : « Plan d'allumage » (permettant de réduire le temps d'allumage des matériels et équipements de cuisine et des éclairages en salle) ; affiches sur les éco-gestes (électricité, eau, déchets). Les restaurants sont par ailleurs mobilisés sur le tri et le traitement des déchets.

Léon de Bruxelles souhaite aussi mobiliser ses clients et communiquer auprès d'eux : carte de menu « Manger des moules, c'est bon pour la Planète » et jeux sur le Développement durable pour les enfants.

Sécurité alimentaire

Léon de Bruxelles a poursuivi sa démarche de responsabilité en matière de santé publique et de sécurité alimentaire en renforçant ses exigences sur la qualité vis-à-vis de ses fournisseurs. 500 analyses bactériologiques ont été effectuées en 2010.

Sociétal

Léon de Bruxelles a renouvelé son partenariat avec la Fondation Mouvement pour les Villages d'Enfants pour la troisième année consécutive. La mobilisation de l'ensemble des salariés des 59 restaurants et des partenaires de la société, lors d'une opération de vente de bracelets, a permis de collecter 93 000 € au profit de la Fondation.

IMV Technologies

Faits marquants Développement durable 2010

- La nomination d'un Directeur Qualité et Développement durable.
- Un Code Éthique, signé par l'ensemble des cadres.
- Une Charte Développement durable.
- Un nouveau siège industriel et social conçu selon des critères HQE.
- Une étude réalisée sur les transports pour réduire l'empreinte carbone d'IMV Technologies.
- Un programme de sauvegarde du patrimoine génétique d'espèces dont certaines sont en voie de disparition.
- Un engagement dans des projets collectifs locaux sur le Développement durable.

Gouvernance

La gouvernance d'IMV Technologies est organisée autour d'un Conseil de surveillance composé de 4 membres ainsi que 3 représentants du Comité d'entreprise, qui se réunit 5 fois par an. Le Directoire (4 collaborateurs) se réunit une fois par mois et s'appuie dans sa gestion opérationnelle sur plusieurs comités et réunions, dont un Comité Développement durable : la « Green team ».

Une gouvernance opérationnelle régie par un Code Éthique, qui a été signé par l'ensemble des cadres de l'entreprise et par une Charte Développement durable rédigée en 2010.

La nomination d'un Directeur Qualité et Développement durable confirme la volonté d'IMV Technologies d'en faire un des axes stratégiques de son développement.

Social

La politique de ressources humaines d'IMV Technologies repose notamment sur la formation, le développement des compétences et l'évolution des collaborateurs. Une formation « communication et management » auprès de l'ensemble des cadres a permis de développer depuis 3 ans le travail et la cohésion des équipes pour un management en mode projets instauré par la Direction. L'entreprise poursuit tous les ans un plan de formation sur la

santé, la sécurité et les conditions de travail des opérateurs pour optimiser les mesures de prévention ainsi que la pénibilité des postes.

Environnement

IMV Technologies a inauguré son nouveau siège industriel et social de 13 500 m² conçu selon des critères HQE :

- Écoconstruction : bardage bois, structure acier, préservation de mares naturelles.
- Écogestion : gestion durable de l'énergie – chauffage au bois : approvisionnement en filière bois locale, éclairage à basse consommation – zone d'éclairage par sections, toiture en panneaux photovoltaïques, zone traitement des déchets.
- Confort/Santé : panneaux microperforés pour améliorer l'acoustique et réduire les nuisances sonores, création d'un espace de vie.

La « *Green team* » a travaillé sur un certain nombre d'actions concrètes visant à réduire l'empreinte environnementale d'IMV Technologies. En témoigne le Projet « Paperless/Dématérialisation » lancé depuis 2 ans qui a permis une réduction de 44 % de la consommation de papier grâce notamment à la mise en place de l'ERP et à la numérisation progressive de documents administratifs.

Suite au Bilan Carbone® effectué en 2009 (10 000 téq CO₂), la réalisation d'une étude d'impact carbone sur le fret (40 % des émissions de GES) démontre qu'une démarche de réduction de l'empreinte environnementale pourrait s'associer à une réduction de coût du fret.

IMV Technologies est impliqué dans des projets destinés à promouvoir la biodiversité et contribue à la sauvegarde du patrimoine génétique de nombreuses espèces dont certaines en voie de disparition (loup éthiopien).

Sociétal

IMV Technologies participe activement à des projets collectifs sur le Développement durable (membre du groupe de travail « Amélioration 21 » pour l'agenda 21 de la Région Basse-Normandie, Présidence de l'Association entrepreneurs de la zone industrielle aiglonne).

Gault & Frémont

Faits marquants Développement durable 2010

- La signature du Pacte Mondial des Nations unies.
- Une Charte Développement durable.
- La certification du site industriel PEFC et FSC et l'obtention de la marque Imprim'Vert.
- La poursuite du déploiement des organisations responsabilisantes.

- La mise en place de la démarche HACCP (Hygiène et sécurité alimentaire).

- Un programme de réduction et de traitement des déchets solides et liquides.

- Le lancement d'une gamme « écologique » Bio Food Pack.

Gouvernance

La gouvernance de Gault & Frémont est organisée autour d'un Conseil de surveillance composé de 6 membres, qui s'est réuni 5 fois en 2010, d'un Directoire composé de 3 membres et d'un Comité de Direction composé de 8 collaborateurs, qui se réunit une fois par mois. Elle est complétée par des comités opérationnels : Comité sécurité, Comité de vigilance, Comité Marketing/commercial... ainsi que d'un Comité Développement durable depuis 2009.

En 2010, le Comité de Direction a décidé de formaliser son engagement en matière de responsabilité sociétale par la signature en décembre du Pacte Mondial des Nations unies, et par l'élaboration d'une Charte Développement durable.

Social

La politique sociale de Gault & Frémont repose sur un mode de management spécifique : les « organisations responsabilisantes », mises en place à travers le programme PIPAC (Projet Individuel de Professionnalisation et d'Acquisition des Compétences) depuis 2008. Ces organisations visent à développer les compétences et à responsabiliser les équipes sur des missions complémentaires à leur fonction et leur poste, ainsi qu'à réduire le nombre d'échelons hiérarchiques. En formant depuis 2 ans plus de 70 % de son équipe de production sur la sécurité, Gault & Frémont a réussi à réduire de moitié ses accidents du travail entre 2007 et 2010.

Sécurité alimentaire

Gault & Frémont a initié en 2010 la mise en place de la démarche HACCP. Méthode de management de l'hygiène dans la fabrication d'emballage alimentaire, elle vise à identifier, évaluer et maîtriser les principaux risques au regard de l'hygiène et de la sécurité alimentaire (risques physiques, chimiques et microbiologiques).

Environnement

Le site de Gault & Frémont est désormais certifié FSC et PEFC, ce qui vise à garantir que ses approvisionnements de papier et carton proviennent de bois issus de forêts gérées durablement. L'entreprise a également obtenu la marque Imprim'Vert, qui impose le respect d'un cahier des charges visant à la réduction des impacts environnementaux liés aux activités de l'imprimerie.

La société a par ailleurs fait l'acquisition de Bio Food Pack, premier fabricant français de moules de cuisson en papier sulfurisé. Conçus à partir d'un matériau issu d'une matière renouvelable (la cellulose), les moules de la gamme Bio Food Pack sont entièrement biodégradables et compostables.

Gault & Frémont a déployé depuis 3 ans un programme de réduction et de traitement des déchets solides, qui a permis une diminution considérable des DIB (Déchets Industriels Banals), ce qui lui a valu la nomination dans la catégorie « grandes entreprises » au Trophée des déchets 2010, organisé par le Syndicat Touraine Propre.

Sociétal

Gault & Frémont contribue au rapprochement de l'entreprise avec les écoles (visites de l'usine, stages, opération « cartons en fête » de recyclage dans les écoles) et soutient les salariés bénévoles auprès d'associations (don financier à l'association Magie à l'Hôpital).

Fondis Electronic

Faits marquants Développement durable 2010

- Une nouvelle gouvernance opérationnelle.
- Un projet d'entreprise pour mobiliser les collaborateurs.
- Une politique sur la sécurité et la santé des salariés, supérieure à la réglementation.
- Une politique rigoureuse sur le traitement des déchets issus de sources radioactives.

Gouvernance

La gouvernance de Fondis Electronic est organisée autour d'un Conseil de surveillance composé de 4 membres, qui se réunit une fois par trimestre, d'un Directoire composé de 2 membres et d'un Comité de Direction qui se réunit 2 fois par mois.

En 2010, Fondis Electronic a réorganisé ses pôles d'activités, permettant d'améliorer l'efficacité, de favoriser la communication interne et d'impliquer davantage la Direction dans la gestion commerciale.

La Direction a défini un projet d'entreprise pour mobiliser les collaborateurs : « Communication, Développement durable et amélioration des conditions de travail », qui sera déployé sur 2011.

Social

La politique de ressources humaines de Fondis Electronic, gérée directement par le Directoire, intègre le système de management de la Qualité encadré par la certification ISO 9001. Les risques spécifiques à l'entreprise en matière de santé/sécurité des salariés sont

principalement liés à la gestion de sources radioactives. Fondis Electronic a ainsi mis en place une politique de suivi de la santé des salariés supérieure à la réglementation, en partenariat avec l'IRSN (Institut de Radioprotection et de Santé Nucléaire) et la médecine du travail. Elle effectue des relevés dosimétriques trimestriels grâce à des appareils électroniques portatifs qui mesurent l'exposition de tous les salariés aux sources radioactives. Le Directeur Technique a suivi une formation spécifique validée par un diplôme de Référent PCR (Personne Compétente en Radioprotection). Il s'assure que l'ensemble des salariés soumis aux sources radioactives ont conscience des dangers et des bonnes pratiques inhérentes.

Environnement

Fondis Electronic assure la distribution, l'assistance technique et la maintenance d'équipements scientifiques utilisés principalement pour l'analyse et le contrôle environnemental dans l'immobilier (analyseur de plomb, détecteur d'amiante, appareils pour la réalisation de diagnostics de performance énergétique). En tant qu'entreprise engagée dans une démarche de Développement durable, Fondis Electronic étudie avec soin le coût à l'usage et l'impact environnemental de ses produits.

Fondis Electronic traite les déchets issus de sources radioactives et générés par les appareils qu'elle met sur le marché, en conformité avec la réglementation. L'entreprise est proactive car elle récupère également les déchets générés par d'autres émetteurs, en partenariat avec un organisme agréé qui traite les appareils en fin de vie.

FDS Group

Faits marquants Développement durable 2010

- La définition d'une mission d'entreprise intégrant des critères de Développement durable.
- La mise en place du programme Life (*Little Improvement From Everybody*), impliquant l'ensemble des salariés.
- L'engagement dans une politique de réduction des consommations d'énergies.
- Un engagement sociétal fort (partenariat avec des ONG, création de l'*Academy of Joint Integrity*).

Gouvernance

Le Comité de Surveillance de FDS Group est composé de 5 membres et se réunit tous les 2 mois. La gouvernance opérationnelle du groupe est gérée par le GEC le « *Group Executive Committee* » constitué des 7 principaux managers et se réunit 1 fois par mois. Chaque entité du groupe dispose de sa propre organisation et Comités

opérationnels. En 2010, le *Group Executive Committee* a défini une mission d'entreprise ayant pour objectif de « créer un environnement sûr et durable à la pointe des nouvelles exigences industrielles », qui est déployée par l'ensemble des managers et leurs équipes dans les différentes entités du groupe.

Cette mission se traduit par exemple chez Flexittalic Ltd, par le projet PIP (*Performance Improvement Project*) et le programme LIFE (*Little Improvement From Everybody*) : 2 projets d'entreprises qui visent à optimiser l'efficacité du groupe (réduction de coûts et économies d'énergies, amélioration de la qualité de produits et de services) mais aussi à développer l'employabilité et la motivation des salariés (pérennisation des emplois, développement des compétences et du partage d'initiatives).

Social

Chaque entité du groupe définit et gère sa propre politique de ressources humaines. La volonté du groupe est de développer les compétences de ses collaborateurs, à travers un plan de formation, des évaluations et entretiens annuels. Il a mis en place un programme spécifique pour développer les managers à fort potentiel ainsi qu'un plan de succession des principaux dirigeants et managers des différentes entités. Chaque entité définit également son propre programme de prévention des risques en matière de santé, de sécurité et de conditions de travail. À titre d'exemple, la société Novus sealing Ltd a obtenu l'accréditation BS OHSAS 18001: *British Standard Occupational Health and Safety Assessment Series*.

La relation entre managers et collaborateurs est de bon niveau avec des communications internes mensuelles et un dialogue social ouvert entre Direction, syndicats et représentants du personnel.

Environnement

Tous les sites de FDS Group sont certifiés ISO 9001 version 2000. Le site de Novus Sealing Ltd (Royaume-Uni) est également certifié ISO 14001. Le groupe est engagé dans une politique environnementale de réduction des consommations d'énergies. Il a notamment mis en place un système d'arrêt des machines, qui s'éteignent automatiquement lorsqu'elles ne sont pas utilisées. FDS Group incite également à l'adoption par ses collaborateurs d'un comportement éco-responsable.

Sociétal

FDS Group est investi dans des organisations liées à son secteur d'activité (il est membre de l'ESA – European Sealing Association - et de l'Energy Institute), et a ouvert un centre de formation, l'« Academy of Joint Integrity », qui propose huit modules de formations diplômantes, accessibles à l'ensemble des professionnels du secteur. Il est aussi investi auprès d'ONG par le soutien à des

programmes de développement, en Inde notamment. Il donne également la possibilité à ses collaborateurs de réaliser des missions de volontariat.

Mors Smitt

Faits marquants Développement durable 2010

- Une mission et des valeurs qui définissent sa responsabilité et ses engagements vis-à-vis de ses parties prenantes, notamment sur les enjeux sociaux et environnementaux.
- Une politique sur l'environnement qui est intégrée au sein des sites industriels (certifiés ISO 9001 et 14001), dans le développement et la conception des produits, dans sa politique fournisseurs ainsi que dans sa politique de réduction des consommations d'énergies des sites et du siège.
- Le lancement en 2010 d'un nouveau produit : le MSAV 25000 en faveur de l'optimisation et de la réduction de la consommation d'énergies pour le ferroviaire.
- Une politique sociale responsable qui permet d'accompagner sa croissance.

Gouvernance

Le Conseil de surveillance est composé de 5 membres avec la nomination en octobre 2010 d'un nouveau Président, Kees Verduin (ancien Président du Directoire). Il se réunit tous les trimestres. Le Directoire est composé de 3 managers : Arne Wijnmaalen, Président, Nico Enthoven, Vice-Président et CFO, et Michel Fardo, CEO Mors Smitt Relais-France. Il réunit tous les mois les managers de ses directions opérationnelles (France, États-Unis, Pays-Bas et Chine).

Le groupe a défini une mission et des valeurs vis-à-vis de l'ensemble de ses parties prenantes.

Social

La politique RH s'inscrit dans la mission et les valeurs que le groupe a définies pour ses collaborateurs :

« *Notre mission envers nos salariés : nous portons une attention particulière à la formation, au développement de carrière, à la satisfaction des salariés et au versement d'une juste rémunération.*

Nos valeurs vis-à-vis de nos salariés : traiter les personnes avec respect et dignité. Favoriser la diversité et les différentes opinions. Aider nos employés à améliorer leurs compétences. Reconnaître et récompenser les réalisations. Favoriser le travail d'équipe et la collaboration. Intégrité : être honnête, direct et digne de confiance. Respect de l'éthique, des lois et des règlements. »

Le Directoire est très impliqué dans une politique sociale responsable qui favorise l'intégration, le développement

des compétences, le respect de bonnes conditions de travail et un certain nombre d'avantages sociaux ainsi qu'une bonne communication auprès de ses salariés, permettant de les motiver et de les fidéliser.

En Chine, sur le site de Zhongshan, le groupe a importé ses valeurs, sa politique sociale et son mode de management dans le souci du respect fondamental des droits.

Environnement

Mors Smitt s'est engagé dans une politique environnementale pour répondre aux exigences de ses principaux clients, constructeurs et utilisateurs de l'industrie ferroviaire :

- Certifications ISO 9001 (management de la qualité), ISO 14 001 (management environnemental) de ses

2 sites industriels en France et aux Pays-Bas, et certification Iris, spécifique au secteur ferroviaire. La certification ISO 14001 du site de Zhongshan en Chine est prévue en 2011.

- L'ensemble des produits conçus et vendus par Mors Smitt intègre des normes strictes de qualité, de sécurité, de santé (non toxiques, non inflammable) et d'environnement, imposées par les différentes réglementations européennes.
- Mors Smitt a lancé en 2010 le « MSAV 25000 », appareil destiné à mesurer en temps réel la consommation d'énergie électrique des trains et à optimiser le système de management d'énergie. La société répond ainsi aux nouvelles exigences de l'industrie ferroviaire, soucieuse de réduire son empreinte environnementale.

7.8 ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION

7.8.1 Tableau récapitulatif des délégations accordées par l'Assemblée générale en cours de validité et leur utilisation au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières accordées par l'Assemblée générale en cours de validité et l'utilisation qui en a été faite au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 sont les suivantes :

Autorisation	Durée	Plafond	Utilisée	Non utilisée
Autorisation d'achat par la Société de ses propres actions (AGM 4 juin 2010 – 9 ^{ème} résolution)	18 mois	10 % du capital social (5 % du capital social en cas d'affectation à des opérations de croissance externe)	x ⁽¹⁾	
Délégation de compétence consentie au Gérant à l'effet de décider de l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions, titres et/ou valeurs mobilières diverses donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital ou à des titres de créances (AGM du 28 juin 2010 – 15 ^{ème} résolution)	26 mois	100 000 000 d'euros de montant nominal (s'imputant sur le plafond global de 100 000 000 d'euros de montant nominal)		x
Délégation de compétence consentie au Gérant à l'effet de décider de l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription et offre au public, d'actions, titres et/ou valeurs mobilières diverses donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital ou à des titres de créances ⁽²⁾ (AGM du 28 juin 2010 – 16 ^{ème} résolution)	26 mois	100 000 000 d'euros de montant nominal (s'imputant sur le plafond global de 100 000 000 d'euros de montant nominal)		x
Délégation de compétence consentie au Gérant à l'effet de décider de l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription et placement privé, dans la limite annuelle de 20% du capital, d'actions, titres et/ou valeurs mobilières diverses donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital ou à des titres de créances (AGM du 28 juin 2010 – 17 ^{ème} résolution)	26 mois	100 000 000 d'euros de montant nominal (s'imputant sur le plafond global de 100 000 000 d'euros de montant nominal)		x

Autorisation	Durée	Plafond	Utilisée	Non utilisée
Autorisation donnée au Gérant à l'effet d'augmenter le montant des émissions avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription en cas de demandes excédentaires (AGM du 28 juin 2010 – 18 ^{ème} résolution)	26 mois	15 % de l'émission initiale (s'imputant sur le plafond global de 100 000 000 d'euros de montant nominal)		x
Autorisation donnée au Gérant, en cas d'émission sans droit préférentiel de souscription, pour fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'Assemblée générale, dans la limite annuelle de 10 % du capital (AGM du 28 juin 2010 – 19 ^{ème} résolution)	26 mois	10 % du capital social (s'imputant sur le plafond global de 100 000 000 d'euros de montant nominal)		x
Délégation de compétence consentie au Gérant à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport, ou tout autre somme dont la capitalisation serait admise (AGM du 28 juin 2010 – 20 ^{ème} résolution)	26 mois	Plafond de 50 000 000 d'euros (s'imputant sur le plafond global de 100 000 000 d'euros de montant nominal)		x
Délégation de compétence consentie au Gérant à l'effet d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature de titres ou valeurs mobilières (AGM du 28 juin 2010 – 21 ^{ème} résolution)	26 mois	10 % du capital social existant à la date de l'AGM (s'imputant sur le plafond global de 100 000 000 d'euros de montant nominal)		
Autorisation donnée au Gérant à l'effet de décider de l'émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise et/ou d'un plan partenarial d'épargne salariale volontaire dans le cadre des dispositions du Code de commerce et des articles L. 3332-1 et suivants du Code du travail (AGM du 28 juin 2010 – 22 ^{ème} résolution)	26 mois	Plafond de 1 000 000 d'euros (s'imputant sur le plafond global de 100 000 000 d'euros de montant nominal)		x
Autorisation donnée au Gérant à l'effet de réduire le capital social de la Société par annulation des actions détenues en propre (AGM du 28 juin 2010 – 23 ^{ème} résolution)	18 mois	10 % du capital social existant à la date de l'annulation		x
Autorisation donnée au Gérant d'utiliser les délégations d'augmentation et de réduction du capital social en période d'offre publique visant les titres de la Société (AGM du 28 juin 2010 – 24 ^{ème} résolution)	18 mois	N/A		x

(1) Autorisation utilisée dans le cadre d'un contrat de liquidité mis en place le 29 juin 2007 avec SG Securities, remplacé par un contrat de liquidité conclu avec Oddo & Cie et Oddo Corporate Finance (12 boulevard de la Madeleine – 75009 Paris) avec effet à compter du 1^{er} juin 2010 pour une période initiale de 7 mois expirant le 31 décembre 2010 et renouvelable ensuite par tacite reconduction par périodes successives identiques de douze (12) mois.

(2) L'augmentation de capital lancée le 14 juin 2010 avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires sous la forme d'une émission d'actions à bons de souscription d'actions (les « BSA 2 ») (ensemble les « ABSA »), dont le montant final brut à la date du règlement-livraison le 12 juillet 2010 s'est élevé à 35 151 664 € et s'est traduit par la création de 4 393 958 ABSA (soit 4 393 958 actions nouvelles et 13 181 874 BSA 2), a été mise en œuvre dans le cadre de l'utilisation de la délégation de compétence accordée au Gérant par l'Assemblée générale du 4 juin 2009 aux termes de sa dix-septième résolution adoptée à titre extraordinaire (telle que modifiée par l'Assemblée générale extraordinaire du 23 septembre 2009) pour une durée de vingt-six mois à l'effet de décider l'émission avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à des titres de capital de la Société pour un montant nominal ne pouvant être supérieur à quarante neuf millions cinq cent mille euros (49 500 000 €) – note d'opération ayant obtenu le visa de l'Autorité des marchés financiers n° 10-179 en date du 14 juin 2010.

7.8.2 Rapport du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale mixte du 14 juin 2011

Mesdames, Messieurs,

Nous vous rappelons qu'en application de l'article L.226-9 du Code de commerce, le Conseil de surveillance doit présenter à l'Assemblée générale annuelle ses observations sur les comptes sociaux et consolidés annuels arrêtés par le Gérant, ainsi que sur le rapport de gestion soumis à l'Assemblée.

Nous vous précisons que les comptes sociaux et consolidés annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et le rapport de gestion mis à votre disposition montrent l'évolution des activités et des résultats du Groupe au cours du dernier exercice.

Nous avons par ailleurs été tenus régulièrement informés par le Gérant de la marche des affaires et de l'activité de la Société, et nous avons procédé, dans le cadre de la mission de Surveillance du Conseil, aux vérifications et contrôles que nous avons jugé nécessaires.

Le Comité d'audit a eu accès à toutes les informations nécessaires lui permettant de donner ses avis et recommandations.

Un rapport spécifique du Président du Conseil de surveillance est annexé au rapport du Gérant à l'Assemblée. Ce rapport spécifique rend compte, d'une part de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil de surveillance et des Comités au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, et des modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée générale, et, d'autre part, des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

Ce rapport précise également les principes et les règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

Nous n'avons pas de remarques particulières à formuler sur le rapport de gestion et les résultats de l'exercice 2010, et nous vous invitons, en conséquence, à approuver les comptes de l'exercice.

Il sera proposé de distribuer aux actionnaires, à titre de dividende, la somme de 0,50 centimes d'euros par action ouvrant droit au dividende, soit un dividende d'un montant global de 5 273 254,50 euros sur la base d'un capital composé de 10 546 509 actions au 31 décembre 2010, qui sera imputée sur le compte « Prime d'émission » pour la totalité. Le dividende serait mis en paiement exclusivement en espèces à compter du 20 juin 2011.

Il sera par ailleurs proposé, dans le cadre de la partie ordinaire de l'Assemblée générale, de renouveler pour une durée de 18 mois, dans des conditions similaires à

l'autorisation accordée au Gérant par l'Assemblée générale du 28 juin 2010, l'autorisation conférée au Gérant en vue de l'achat par la Société de ses propres actions.

Il sera enfin proposé, dans le cadre de la partie extraordinaire de l'Assemblée générale, de renouveler les autorisations et délégations d'ordre financier accordées au Gérant, dans des conditions similaires à ce qui avait été autorisé par l'Assemblée générale du 28 juin 2010 (cf. section 7.8.1 ci-avant), dans la limite d'un plafond de 50 000 000 d'euros de montant nominal.

Dans ces conditions, nous recommandons aux actionnaires d'adopter les propositions soumises à leur approbation et, en conséquence, de voter les résolutions correspondantes, à l'exception de la résolution relative à l'émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise et/ou d'un plan partenarial d'épargne salariale volontaire dans le cadre des dispositions du Code de commerce et des articles L.3332-1 et suivants du Code du travail, dans la mesure où la Société n'emploie pas de salariés.

Paris, le 15 avril 2011
Le Conseil de surveillance

7.8.3 Rapport du Président du Conseil de surveillance sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne en vigueur chez OFI Private Equity Capital – Exercice 2010

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En complément du rapport du Conseil de surveillance et en application des dispositions de l'article L.225-68, alinéa 7, du Code de commerce, je vous rends compte dans le présent rapport :

- de la composition du Conseil de surveillance et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et des modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée générale ;
- des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;
- des principes et règles arrêtés pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

Le présent rapport précise par ailleurs le Code de gouvernement d'entreprise de référence retenu par la Société et précise les dispositions qui ont été écartées par la Société et les raisons pour lesquelles elles l'ont été.

Le présent rapport a été soumis à l'approbation du Conseil de surveillance du 15 avril 2011.

À titre préliminaire, nous vous informons que, conformément aux dispositions de l'article L.225-100-3 du Code de commerce, les informations prévues audit article sont mentionnées dans le Document de référence auquel le présent rapport est intégré, qui sera déposé à l'AMF et mis en ligne sur le site Internet de la Société dans la rubrique « Informations Financières ».

I. LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

En matière de Code de gouvernement d'entreprise, notre Société se réfère aux principes et recommandations de l'AFEP/MEDEF sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées d'octobre 2003, complétés des recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées publiées en janvier 2007 et en octobre 2008. Ces recommandations, qui ont fait l'objet d'une consolidation dans le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées publié par l'AFEP et le MEDEF en avril 2010 (le « Code AFEP/MEDEF ») sont disponibles et peuvent être consultées sur le site Internet du Medef : www.medef.fr.

La Société se conforme en tous points d'importance significative aux recommandations du Code AFEP/MEDEF. Les conditions dans lesquelles la Société applique ces recommandations sont pour l'essentiel détaillées dans la section 7.3 « Gouvernement d'entreprise » du présent Document de référence qui décrit le fonctionnement de la gouvernance de la Société et les modalités de rémunération des dirigeants, ainsi que dans le présent rapport.

Afin de tenir compte des spécificités liées à certaines de ces pratiques de gouvernance, la Société a souhaité adapter, voire s'écarter de certaines dispositions du Code AFEP/MEDEF. Les quelques points sur lesquels la Société s'écartere des recommandations du Code AFEP/MEDEF sont exposés ci-après au paragraphe 1.1.1 « Composition du Conseil » concernant l'échelonnement des mandats des membres du Conseil de surveillance, au paragraphe 1.1.8 « Règlement Intérieur du Conseil de surveillance » concernant l'absence de règlement intérieur du Conseil de surveillance, et au paragraphe 1.2.1 « Le Comité d'audit et de contrôle des comptes » concernant la composition du Comité d'audit et des comptes de la Société et ses modalités de fonctionnement.

La Société n'a pas pris de décision formelle à la date du Document de référence dans le cadre d'un Conseil de surveillance de se référer expressément aux dispositions du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites éditées par MiddleNext en décembre 2009 ou à certaines d'entre elles.

1. LE CONSEIL DE SURVEILLANCE ET LES COMITÉS

1.1. LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

1.1.1 Composition du Conseil

Le Conseil de surveillance est composé de neuf membres dont la liste, incluant les mandats et fonctions qu'ils exercent dans d'autres sociétés, figure au rapport de gestion conformément à l'article L.225-102-1 alinéa 3 du Code de commerce (cf. section 7.3.2 du présent Document de référence).

Les membres sont désignés pour une durée de quatre ans et sont renouvelables.

Dans le prolongement de l'adoption de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la « représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de Surveillance et à l'égalité professionnelle », la proportion des membres du Conseil de surveillance (y compris les représentants permanents des personnes morales) de chaque sexe ne devra pas être inférieure à 40 %, le respect de ce seuil s'appréciant à l'issue de la première Assemblée générale ordinaire suivant le 1^{er} janvier 2017.

Toutefois, deux mesures intermédiaires ont été fixées par la nouvelle loi :

- la première impose aux sociétés dont le Conseil de surveillance ne comporte aucun représentant de l'un des deux sexes au 28 janvier 2011 d'en désigner au moins un lors de la prochaine Assemblée générale ordinaire ayant à statuer sur la nomination de membres du Conseil de surveillance ;
- la seconde mesure fixe à 20 % le seuil de représentants de chaque sexe qui devra être atteint à l'issue de la première Assemblée générale ordinaire suivant le 1^{er} janvier 2014.

Au 31 décembre 2010, le Conseil de surveillance était composé exclusivement d'hommes.

En conséquence, compte tenu des mandats des membres du Conseil de surveillance arrivant à échéance en 2011 à l'issue de la prochaine Assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes du dernier exercice, la première mesure intermédiaire précitée s'impose à la Société qui devra donc proposer la nomination d'au moins une femme aux fonctions de membre du Conseil de surveillance.

Par ailleurs, la Société ne suit pas les recommandations du Code AFEP/MEDEF concernant l'échelonnement des mandats des membres du Conseil de surveillance. En effet, les premiers membres du Conseil de surveillance de la Société sous sa nouvelle forme de société en

commandite par actions, ont été nommés lors de l'Assemblée générale du 23 avril 2007. Les statuts ne prévoyant pas d'échelonnement, l'ensemble des mandats arrive à échéance à la prochaine Assemblée générale de 2011, à l'exception du mandat d'un membre nommé pour compléter l'effectif du Conseil de surveillance en juin 2009 et dont le mandat arrive à échéance à l'Assemblée générale de 2013.

Messieurs Jean-Luc NODENOT (représentant de l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires), Gérard JEULIN et Jean-Luc BRET, soit trois membres sur neuf, ont été nommés membres indépendants du Conseil de surveillance de la Société.

Conformément aux recommandations du Code AFEP/MEDEF, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil de surveillance qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, son Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement ou être de nature à les placer en situation d'intérêts avec la direction ou la Société.

En particulier, les membres du Conseil de surveillance répondant aux critères suivants seront présumés indépendants :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de sa société mère, d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années ;
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la Société ou pour lequel la Société représente une part significative de l'activité ;
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social de la Société ;
- ne pas avoir été auditeur de la Société au cours des cinq dernières années ; et
- ne pas avoir été membre du Conseil de surveillance de la Société depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

Il est précisé qu'en application de l'article 22 des statuts de la Société, l'Assemblée générale a la faculté de désigner un ou plusieurs censeurs ayant voix consultative lors des délibérations du Conseil de surveillance. À ce jour, la société OFI Private Equity Capital compte sept censeurs :

- Monsieur Daniel FRUCHART, par décision de l'Assemblée générale du 23 avril 2007 ;

- Monsieur Pascal LEBARD, par décision de l'Assemblée générale du 23 avril 2007 ;
- Monsieur Bruno CHAMOIN, par décision de l'Assemblée générale du 4 juin 2009 ;
- Monsieur Gérard BOURRET, par décision de l'Assemblée générale du 4 juin 2009 ;
- Monsieur Benoît BATTISTELLI, par décision de l'Assemblée générale du 28 juin 2010 ;
- Monsieur Charles VAQUIER (représentant de l'Union Mutualiste Retraite – UMR), par décision de l'Assemblée générale du 28 juin 2010 ;
- Monsieur Eric BERTOUX (représentant de la MAIF), par décision de l'Assemblée générale du 28 juin 2010.

1.1.2. Réunion du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins une fois par trimestre, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent, sauf lorsque la réunion du Conseil de surveillance a pour objet la vérification et le contrôle des comptes sociaux et consolidés, participer aux réunions du Conseil de surveillance par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective. Ils sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Au cours de l'exercice 2010, le Conseil de surveillance s'est réuni huit fois (3 février 2010, 9 avril 2010, 7 mai 2010, 31 mai 2010, 28 juin 2010, 29 juillet 2010, 27 septembre, 3 novembre 2010). Le taux moyen de participation aux réunions du Conseil de surveillance a été de 66 %.

Les réunions du Conseil de surveillance se déroulent principalement au 1 rue Vernier – 75017 Paris (étant précisé que depuis le 25 mars 2009, le siège social de la Société a été transféré au 12, rue Clément Marot – 75008 Paris).

Outre les membres du Conseil de surveillance, les Commissaires aux comptes, s'il y a lieu, assistent également aux réunions du Conseil de surveillance, et en tant que de besoin, le Gérant et les représentants concernés des délégataires tels qu'ils sont définis aux points II. 1.2.2 et II 1.2.3. ci-après.

1.1.3 Convocations

Les membres du Conseil de surveillance ont été convoqués par courrier électronique. Les convocations ont été adressées aux membres avec un délai suffisant pour leur permettre de préparer et d'assister aux réunions du Conseil de surveillance.

En pratique, un calendrier indicatif des dates des différentes réunions du Conseil de surveillance (hors séances exceptionnelles) est arrêté en début d'année par le Conseil de surveillance, puis confirmé à l'issue de chaque réunion du Conseil pour la séance suivante.

Les Commissaires aux comptes ont été convoqués et ont assisté à chaque réunion du Conseil de surveillance et notamment aux réunions au cours desquelles ont été examinés et arrêtés les comptes intermédiaires ainsi que les comptes annuels, sociaux et consolidés.

1.1.4 Information des membres du Conseil de surveillance

Tous les documents, dossiers techniques et informations nécessaires à la mission des membres du Conseil de surveillance leur ont été communiqués autant que possible avant la réunion, avec un délai suffisant pour leur permettre de préparer et d'assister aux réunions du Conseil de surveillance.

1.1.5 Pouvoir 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 Gérant de la Société doit obtenir l'autorisation du Conseil de surveillance pour modifier la charte de co-investissement conclue entre la Société et OFI Private Equity et dispose ainsi d'un pouvoir d'examen et d'approbation de l'orientation stratégique de la Société.

En outre, le Gérant de la Société doit obtenir l'autorisation du Conseil de surveillance pour les décisions suivantes relatives aux FCPR dans lesquels la Société aura investi, pour les sujets que les règlements de ces fonds soumettent à un tel vote, c'est-à-dire notamment :

- décider de proroger la durée du fonds concerné ;
- décider que les investissements réalisés dans une même société du portefeuille pourront excéder 15 % du montant total des souscriptions totales du fonds concerné ;
- autoriser les transferts de participations entre les différents véhicules gérés par OFI Private Equity ou entre les fonds dans lesquels la Société aura investi et les entreprises liées à OFI Private Equity au sens de l'article R.214-46 du Code monétaire et financier ;
- autoriser les salariés ou dirigeants d'OFI Private Equity agissant pour leur propre compte à effectuer des prestations de services rémunérées au profit du fonds concerné et/ou des sociétés qu'il détient en portefeuille ;

- agréer les candidats à la succession des personnes clés d'OFI Private Equity dans les cas et conditions prévus par le règlement, étant précisé que le refus d'agrément devra être motivé et que le Conseil de surveillance ne pourra refuser d'agréer plus de deux candidats présentant les qualités requises ;
- et plus généralement tout autre vote pour lequel une décision du Conseil de surveillance sera requise par le règlement du fonds concerné.

1.1.6 Principales décisions adoptées

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil de surveillance a essentiellement adopté ou été informé des décisions suivantes :

Modifications intervenues dans les organes de direction et de contrôle

Au niveau du Conseil de surveillance :

- **Le 28 juin 2010** : constatation par l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire (13^{ème} résolution bis) de la démission de Monsieur Benoît BATTISTELLI de ses fonctions de membre du Conseil de surveillance et nomination en remplacement de Monsieur Franck DUSSOGE, représentant de la MATMUT, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire à tenir dans l'année 2011 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.
- **Le 28 juin 2010** : nomination par l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire (13^{ème} résolution ter) de Monsieur Benoît BATTISTELLI aux fonctions de Censeur, pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'Assemblée générale à tenir dans l'année 2014 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.
- **Le 28 juin 2010** : nomination par l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire (13^{ème} résolution quater) de Monsieur Charles VAQUIER (représentant de l'Union Mutualiste Retraite - UMR) aux fonctions de Censeur, pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire à tenir dans l'année 2014 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.
- **Le 28 juin 2010** : nomination par l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire (13^{ème} résolution quinquies) de Monsieur Eric BERTHOUX (représentant de la Mutuelle Assurance Instituteur France - MAIF) aux fonctions de Censeur, pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire à tenir dans l'année 2014 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Au niveau du Comité d'audit et du contrôle des comptes :

- **Le 7 mai 2010** : renouvellement par le Conseil de surveillance du mandat de Monsieur Jean-Luc

NODENOT (représentant de l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires) dans ses fonctions de membre du Comité d'audit et des comptes, pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

- **Le 28 juin 2010** : renouvellement par l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire (10^{ème} résolution) du mandat de co-commissaire aux comptes titulaire de la société PricewaterhouseCoopers Audit, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015.
- **Le 28 juin 2010** : renouvellement par l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire (11^{ème} résolution) du mandat de co-commissaire aux comptes titulaire de la société Deloitte & Associés, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015.
- **Le 28 juin 2010** : renouvellement par l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire (12^{ème} résolution) du mandat de co-commissaire aux comptes suppléant de la société BEAS, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015.
- **Le 28 juin 2010** : nomination par l'Assemblée générale statuant à titre ordinaire (13^{ème} résolution) de Monsieur Yves Nicolas aux fonctions de co-commissaire aux comptes suppléant, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015, en remplacement de Monsieur Pierre Coll.

Activité du portefeuille

- **Le 3 février 2010** : revue du portefeuille d'investissement au 31 décembre 2009.
- **Le 9 avril 2010** : revue du portefeuille d'investissement au 31 mars 2010 ; proposition de modification du règlement du FCPR OFI PEC 2.
- **Le 7 mai 2010** : revue du portefeuille d'investissement au 30 avril 2010.
- **Le 31 mai 2010** : projet de cession de parts du FCPR OFI PEC 1.
- **Le 28 juin 2010** : revue du portefeuille d'investissement au 31 mai 2010.
- **Le 29 juillet 2010** : revue du portefeuille d'investissement au 30 juin 2010 ; engagement de souscription de la Société dans le FCPR OFI PEC 2.
- **Le 27 septembre 2010** : revue du portefeuille d'investissement au 31 août 2010.
- **Le 3 novembre 2010** : revue du portefeuille d'investissement au 30 septembre 2010 ; engagement de souscription de la Société dans le FCPR OFI PEC 2.

Activité d'OFI Private Equity Capital

- **Le 31 mai 2010** : autorisation dans son principe du projet d'augmentation de capital de la Société par voie d'émission d'ABSA pour un montant de 35 000 000 d'euros par offre au public avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires et attribution préalable aux actionnaires historiques, à titre gratuit, de BSA.
- **Le 3 novembre 2010** : rééquilibrage des engagements de la Société au niveau des FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2 (diminution de l'engagement sur le FCPR OFI PEC 1 à hauteur de - 10 000 000 d'euros pour le réduire de 15 000 000 d'euros à 5 000 000 d'euros, et augmentation de l'exposition de la Société dans le FCPR OFI PEC 2 de + 20 000 000 d'euros tiré sur le produit de cession d'IMV Technologies).

1.1.7 Procès-verbaux des réunions – Préparation des travaux

Les procès-verbaux des réunions du Conseil de surveillance sont établis à l'issue de chaque réunion.

Le secrétariat du Conseil de surveillance a été assuré par la Direction juridique de la MACIF jusqu'à fin avril 2010, puis par le cabinet Brandford-Griffith & Associés à compter du 1^{er} mai 2010 jusqu'au 31 décembre 2010.

La Société dispose de moyens de contrôle et de validation du respect des délais d'envoi des documents et de mise à disposition des informations requises aux membres du Conseil de surveillance et aux Commissaires aux comptes et des règles de tenue des Assemblées générales.

Les registres des Conseils et des Assemblées sont tenus à jour et à disposition de chaque membre et actionnaire. Ils sont conservés au siège social.

1.1.8 Règlement Intérieur du Conseil de surveillance

La Société n'a pas, à la date de publication du Document de référence, mis en place de Règlement intérieur du Conseil de surveillance.

La Société envisage de proposer au Conseil de surveillance d'adopter un règlement intérieur établi conformément aux recommandations issues du Code AFEP/MEDEF et à la Recommandation de l'Autorité des marchés financiers n°2010-15 du 7 décembre 2010, dont l'objet serait de rappeler les attributions du Conseil de surveillance et préciser ses modalités de fonctionnement.

1.2. TRAVAUX DES COMITÉS

La Société a mis en place un Comité d'audit et de contrôle des comptes. Hors du Conseil de surveillance, un Comité de trésorerie a été établi par OFI Private Equity

en sa qualité de Gérant d'OFI Private Equity Capital, et les Comités d'investissement et de désinvestissement, ainsi que le Comité de valorisation ont été établis par OFI Private Equity en sa qualité de société de gestion des FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2.

De plus, les statuts de la Société accordent le pouvoir au Conseil de surveillance d'instituer tout autre comité dont il définira la mission, la composition et le mode de fonctionnement.

1.2.1. Le Comité d'audit et de contrôle des comptes

La Société n'a pas pris de décision formelle à la date du Document de référence dans le cadre d'un Conseil de surveillance de se référer expressément au rapport final du groupe de travail sur le comité d'audit publié par l'Autorité des marchés financiers le 22 juillet 2010 ou à certaines d'entre elles.

La Société a mis en place, conformément à l'article 23 des statuts, un Comité d'audit et de contrôle des comptes qui est désigné par le Conseil de surveillance parmi ses membres ou en dehors d'eux.

Il est chargé de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes sociaux de la Société, de vérifier que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations sont bien appliquées et de veiller à la qualité de l'information délivrée aux actionnaires.

Le Comité d'audit rend compte au Conseil de surveillance de ses travaux, exprime tout avis ou toute suggestion qui lui sembleraient opportuns et porte à sa connaissance tous les points qui lui paraissent soulever une difficulté ou appeler une décision du Conseil de surveillance. Le Comité rend compte au Conseil de surveillance de ses travaux et observations à la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance et peut, à sa demande, établir un rapport destiné à l'Assemblée générale des actionnaires lequel figurera en annexe du rapport de gestion du Conseil de surveillance.

Les membres du Comité, ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du Comité sont tenus à la discrétion et, le cas échéant, au secret professionnel à l'égard des informations non publiques présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le Président.

La durée du mandat des premiers membres du Comité d'audit est fixée à quatre ans pour le premier membre du Comité, trois ans pour le deuxième membre et deux ans pour le troisième membre. À l'expiration de cette durée initiale, la durée des mandats de l'ensemble des successeurs de ces premiers membres sera de trois ans.

Les membres du Comité peuvent être révoqués à tout moment par le Conseil de surveillance, lequel n'a pas à justifier sa décision.

Le Comité est présidé par un président désigné à la majorité de ses membres.

Le Comité se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au moins une fois par trimestre, sur convocation de son président ou à la demande de la gérance, au siège social ou en tout autre endroit précisé par le demandeur.

Le Comité d'audit se réunit, au moins une fois par an, avec les Commissaires aux comptes afin d'examiner avec eux dans le cadre des missions du comité, toutes les questions soulevées par ses membres, ou recueille l'avis des Commissaires aux comptes sur ces questions.

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement. Elles doivent indiquer précisément l'ordre du jour de la réunion et être accompagnées de tous les projets et autres éléments nécessaires à la bonne information des membres du Comité.

Peuvent assister aux réunions du Comité à la demande de ce dernier, la gérance, les représentants des Commissaires aux comptes et toute personne que le Comité souhaite entendre. Le département Audit Interne d'OFI Asset Management y a participé deux fois en 2010.

Les membres du Comité d'audit peuvent, sauf lorsque la réunion du Comité a pour objet la vérification et le contrôle des comptes sociaux et consolidés, participer aux réunions du Comité d'audit par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective. Ils sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Les décisions du Comité sont prises à la majorité des membres présents, chaque membre disposant d'une voix. Les membres ne peuvent se faire représenter aux séances du Comité. La voix du président est prépondérante en cas de partage des voix.

Le Comité d'audit et de contrôle des comptes est composé au 31 décembre 2010 comme suit :

- l'Assurance Mutuelle des Fonctionnaires, Présidente, représentée par Jean-Luc NODENOT, pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012 ;
- la MACIF, représentée par Monsieur Jean-Paul MOREAU nommée jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Monsieur Bernard LOTH, nommé jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Au cours de l'exercice 2010, le Comité d'audit et de contrôle des comptes s'est réuni 6 fois : 28 janvier 2010,

1^{er} avril 2010, 4 mai 2010, 23 juillet 2010, 22 septembre 2010, et 28 octobre 2010. Le taux moyen de participation aux réunions du Conseil de surveillance a été de 66 %.

Les principaux travaux du Comité d'audit et de contrôle des comptes menés en 2010 sont les suivants :

- présentation de l'Actif Net Réévalué à chaque trimestre ;
- analyse des comptes sociaux des FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2, trimestriels, semestriels et annuels ;
- analyse des comptes sociaux d'OFI Private Equity Capital, trimestriels, semestriels et annuels ;
- analyse des comptes consolidés d'OFI Private Equity Capital, semestriels et annuels ;
- examen du rapport financier semestriel et annuel ;
- examen du rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne ;
- examen du rapport semestriel sur le contrôle interne ;
- point sur les procédures de contrôle interne ;
- information sur les fiches de valorisation des participations (trimestrielles) ;

Le Comité d'audit et de contrôle des comptes comporte en son sein un membre indépendant présentant des compétences particulières en matière financière ou comptable, conformément aux recommandations du Code AFEP/MEDEF et celles figurant dans le rapport du groupe de travail mis en place par l'Autorité des marchés financiers sur le Comité d'audit.

En revanche, le Comité d'audit et des comptes de la Société, dans sa composition actuelle, comprend une personne non membre du Conseil de surveillance, comme le permettent à ce jour les statuts de la Société. En ce sens, la composition du Comité d'audit et des comptes ne suit pas les recommandations du Code AFEP/MEDEF, ni celles figurant dans le rapport du groupe de travail mis en place par l'Autorité des marchés financiers sur le Comité d'audit.

Une adaptation des statuts de la Société et de la composition du Comité d'audit et des comptes sera réalisée au plus tard lors de l'Assemblée générale annuelle de 2012, conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de commerce créé par l'ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008 (art. 14).

La Société envisage par ailleurs de proposer au Conseil de surveillance d'adopter un règlement intérieur établi conformément aux recommandations issues du Code AFEP/MEDEF et aux dispositions de l'article L. 823-19 du Code de commerce dans sa rédaction issue de l'Ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008, dont l'objet serait de rappeler les attributions du Comité d'audit et de contrôle des comptes et préciser ses modalités de fonctionnement.

1.2.2. Le Comité consultatif d'investissement et de désinvestissement

Le Comité consultatif d'investissement :

- donne un avis consultatif sur tout projet d'investissement ;
- analyse toute question relative à l'investissement proposé et apporte une analyse complémentaire sur les diligences déjà réalisées dans le cadre du traitement des dossiers ;
- se prononce sur les éventuels conflits d'intérêts ;
- est consulté préalablement aux désinvestissements.

Le Directoire d'OFI Private Equity est seul à pouvoir procéder à la réalisation de l'investissement ou du désinvestissement.

Le Comité consultatif d'investissement peut saisir le Conseil de surveillance de tout sujet relatif au contrôle interne ou à la déontologie.

Au niveau des investissements

Le Comité d'investissement institué au niveau d'OFI Private Equity et qui représente les FCPR OFI PEC 1, OFI PEC 2 ainsi que les autres FCPR gérés par OFI Private Equity, donne un avis consultatif préalablement à l'engagement définitif sur tout projet d'investissement unitaire supérieur à 500 K€.

Les membres du Comité d'investissement sont, pour les FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2 : Monsieur Guy COCHET, Monsieur Patrick DUPUY, Monsieur Hugues FOURNIER, Monsieur Pierre SCHMIDT, et Monsieur Bruno CHAMOIN.

Au cours de l'exercice 2010, les comités d'investissement consultatifs des FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2 se sont réunis trois fois et ont donné un avis favorable sur tous les dossiers :

- Mors Smitt : réinvestissement en position de majoritaire par le FCPR OFIPEC 2 (Comité du 23 septembre 2010) ;
- IMV : réinvestissement en position de minoritaire par le FCPR OFIPEC 2 (Comité du 23 septembre 2010) ;
- Fondis : Investissement complémentaire (Comité du 13 décembre 2010) ;

Au niveau des désinvestissements

Le Comité consultatif de désinvestissement constitué au niveau d'OFI Private Equity et qui représente les FCPR OFI PEC 1, OFI PEC 2 ainsi que les autres FCPR gérés par OFI Private Equity, a les mêmes membres que le Comité d'investissement.

Au cours de l'exercice 2010, le Comité de désinvestissement s'est réuni deux fois :

- MSH : désinvestissement du FCPR OFIPEC 1 (Comité du 23 septembre 2010) ;

- IMV : désinvestissement du FCPR OFIPEC 1 (Comité du 23 septembre 2010);

Ces désinvestissements se sont faits conformément aux règles de désinvestissement entre les fonds ou entreprises gérées par le mandataire.

1.2.3 Le Comité de valorisation

Ce comité a été mis en place par OFI Private Equity, en sa qualité de société de gestion des FCPR OFI PEC 1, OFI PEC 2, ainsi que d'autres FCPR sous sa gérance. Les membres du Comité sont des responsables de l'équipe d'investissement ainsi que l'équipe administrative et financière d'OFI Private Equity.

Ce comité se réunit trimestriellement afin d'étudier la performance de chaque société du portefeuille et de déterminer la valorisation de toutes les lignes d'investissement (*equity*, *mezzanine* et *BSA*). Des fiches de valorisation sont préparées par l'équipe administrative dans un premier temps et transmises aux responsables d'investissements de chaque société du portefeuille environ une semaine avant la fin du trimestre. Les responsables d'investissement remplissent les fiches de valorisation, qui sont présentées en réunion du Comité. La méthodologie de valorisation et son application sont revues pour chaque investissement. Suite à la réunion, toutes les modifications nécessaires sont apportées aux fiches de valorisation, qui sont ensuite revues, validées et signées par le responsable de l'investissement, le Président du Directoire d'OFI Private Equity et le Directeur financier d'OFI Private Equity. Ensuite, ces fiches de valorisation sont transmises aux experts-comptables de la Société pour la préparation des comptes des FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2, ainsi qu'aux Commissaires aux comptes et au Comité d'audit pour leur revue et contrôle. Les fiches de valorisation font également l'objet d'un contrôle effectué par le prestataire extérieur chargé du contrôle interne et le Département Audit du Groupe OFI Asset Management.

1.2.4 Le Comité de trésorerie

Ce comité a été mis en place par OFI Private Equity, en sa qualité de Gérant d'OFI Private Equity Capital et dans le cadre de la convention de conseil en investissement signé entre OFI Private Equity et OFI Asset Management le 4 mai 2007. Les membres du Comité sont des responsables d'OFI Private Equity et d'OFI Asset Management.

Ce comité se réunit trimestriellement afin d'étudier la position de trésorerie de la Société et ses allocations de placement.

Ses travaux ont notamment porté sur la détermination de l'allocation de trésorerie et les révisions éventuelles de cette allocation, la vérification des conditions de rémunération et les conséquences de la crise financière.

2. PRINCIPES ET RÈGLES DE DÉTERMINATION DES RÉMUNÉRATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Le Conseil de surveillance, après avoir pris connaissance des recommandations sur la rémunération des dirigeants et mandataires sociaux telles qu'issues du Code AFEP/MEDEF et de la Recommandation de l'Autorité des marchés financiers n°2010-15 du 7 décembre 2010, a marqué sa pleine adhésion à celles-ci.

Le montant global annuel des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de surveillance est fixé par l'Assemblée générale.

Le Conseil de surveillance répartit ce montant entre ses membres en fonction de leur présence aux réunions.

La rémunération du Gérant est fixée par l'article 17 des statuts, pour le premier exercice de la Société sous sa forme de société en commandite par actions. Elle peut ensuite être modifiée par les commanditaires en Assemblée générale, sur proposition de l'associé commandité.

Pour tous développements sur les principes et les règles relatives à la détermination des rémunérations et avantages de toute nature accordées aux mandataires sociaux, il convient de se reporter à la section [7.3.5] « Rémunérations et avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux » du présent Document de référence.

3. PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Les modalités de participation des actionnaires d'OFI Private Equity Capital aux Assemblées générales sont prévues à l'article 25 des statuts. Ces modalités sont les suivantes :

1. Les Assemblées générales des actionnaires sont convoquées par la gérance ou par le Conseil de surveillance dans les conditions prévues par la loi.

La réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation.

2. Le droit de participer aux Assemblées est subordonné à l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire – ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte si l'actionnaire réside à l'étranger – au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

Peuvent également assister aux Assemblées toutes personnes invitées par la gérance ou par le Président du Conseil de surveillance.

Les associés commandités, sauf s'ils sont également commanditaires, ne prennent pas part au vote des Assemblées générales.

3. Les Assemblées générales sont présidées par le Gérant ou à défaut par l'un des associés commandités ou encore à défaut, par le Président du Conseil de surveillance.
4. Les Assemblées générales ordinaires et extraordinaires, statuent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi pour les Assemblées générales ordinaires et extraordinaires des sociétés anonymes.
5. Sauf pour l'adoption des projets de résolution relatifs à :
 - la nomination et à la révocation des membres du Conseil de surveillance ;
 - la fixation de leur rémunération ;
 - la nomination et la révocation des censeurs ;
 - la nomination des Commissaires aux comptes ;
 - l'affectation du résultat de l'exercice ;
 - la ratification des conventions soumises à autorisation préalable, aucune décision des Assemblées générales n'est valablement prise si elle ne reçoit pas l'accord écrit des associés commandités au plus tard à l'issue de l'Assemblée ayant adopté la décision concernée, notamment s'agissant des projets de résolutions relatifs à la modification de la rémunération du Gérant et à la modification des statuts.

La gérance d'OFI Private Equity Capital dispose de tous les pouvoirs pour constater cette approbation ; elle annexe le document la comportant au procès-verbal de l'Assemblée concernée.

Les délibérations des Assemblées prises conformément à la loi et aux dispositions des statuts obligent tous les actionnaires, y compris les absents, dissidents ou incapables.

II. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

La Société n'a pas pris de décision formelle à la date du Document de référence dans le cadre d'un Conseil de surveillance de se référer expressément aux recommandations issues du cadre de référence publié par l'Autorité des marchés financiers le 22 juillet 2010 relatif aux dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne ou à certaines d'entre elles.

Les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place à la date du Document de référence sont présentées ci-après.

1. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Le contrôle interne a pour objectif de s'assurer que :

- les lois et règlements applicables à l'activité de la Société sont respectés ;
- les opérations sont exécutées conformément aux décisions de la direction en conformité avec le système d'autorisation et d'approbation préalablement défini ;
- les opérations sont enregistrées de telle façon que les comptes semestriels et annuels qui en découlent sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations, de la situation financière et du patrimoine de l'entreprise ;
- les actifs de l'entreprise sont sauvegardés ;
- le fonctionnement des différents mandats gérés est en conformité avec le contrat de mandat ;
- les opérations réalisées sont en conformité avec les règles déontologiques de la profession.

1.1. ORGANISATION DE LA FONCTION CONTRÔLE

Il convient de rappeler que la Société n'emploie aucun salarié et délègue l'essentiel des travaux nécessaires à la conduite de son activité au Gérant et aux mandataires suivants (ci-après les « délégués ») :

- OFI Private Equity, gérant de la Société OFI Private Equity Capital.

Le Gérant est compétent pour :

- gérer et administrer la Société dans le respect des règles légales, réglementaires et statutaires ;
- arrêter les comptes ;
- accomplir les missions suivantes :
 - rédaction du rapport annuel,
 - mise à jour du Document de référence annuellement,
 - gestion des relations avec les experts-comptables, les avocats et les Commissaires aux comptes,
 - gestion des fonds (trésorerie) de la Société,
 - gestion de la participation qui n'a pas été transférée au FCPR OFI PEC 1 (Access),
 - préparation des rapports périodiques présentés au Conseil de surveillance,
 - suivi de l'information légale et réglementaire applicable aux sociétés cotées conformément aux obligations légales et réglementaires,
 - suivi des relations avec les autorités boursières (AMF, Euronext),
 - rédaction et publication des communiqués de presse,
 - mise à jour du site Internet et mise en ligne des informations conformément aux obligations légales et réglementaires,
 - assurer le secrétariat des sociétés d'OFI Private Equity Capital et de ses filiales éventuelles.

- La MACIF, depuis le 1^{er} juillet 2005, et le Cabinet Brandford Griffith & Associés du 1^{er} mai 2010 au 31 décembre 2010, délégués pour le suivi juridique, ont pour rôle la tenue du calendrier juridique, l'assistance à la préparation des Conseils et des Assemblées générales et la publication des informations réglementaires au BALO et à l'AMF.
- Grant Thornton, délégué pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés depuis 2006.

Les acteurs principaux du dispositif de contrôle interne sont :

- le Comité d'audit et de contrôle des comptes. L'intervention du Comité d'audit et de contrôle des comptes ainsi que les travaux des autres comités de contrôle sont rappelés au paragraphe I 1.2.1. ci-dessus ;
- les départements « Audit interne » et « Risk Management » d'OFI Asset Management, intégrant la fonction RCCI (Responsable conformité et contrôle interne) d'OFI Private Equity. L'intervention des départements « Audit interne » et « Risk Management » d'OFI Asset Management dans le cadre du contrôle de la mission du Gérant, OFI Private Equity est détaillée au point II. 1.2.1. ci-dessous. En effet, dans le cadre d'une convention de mise à disposition d'équipe de contrôle interne et de déontologue, OFI Private Equity bénéficie des structures et moyens mis en place par OFI Asset Management au profit de ses sociétés filiales. Le Responsable conformité et contrôle interne (RCCI) d'OFI Private Equity est Madame Caroline FARRUGIA ;
- un prestataire, la société PCI, auquel a été délégué le contrôle interne de la Société par convention en date du 31 mars 2010. Les travaux ont porté sur la période démarrant le 1^{er} janvier 2010.

Le contrôle réalisé par PCI s'appuie sur un plan de conformité et de contrôle interne. Ce plan fixe pour une période de douze mois le cycle de déroulement de toutes les tâches de contrôle à réaliser. Les contrôles et leur périodicité y sont déterminés.

PCI exerce sa mission en toute autonomie et rapporte semestriellement par écrit ses conclusions au Comité d'audit et de contrôle des comptes.

En cas de dysfonctionnement ou d'anomalie repéré(e) lors d'un contrôle et revêtant une certaine gravité, PCI formalise ses remarques dans les meilleurs délais et les adresse à la Société.

1.2 MISE EN ŒUVRE DU CONTRÔLE INTERNE PAR DÉLÉGATION

1.2.1 Contrôle du Gérant : OFI Private Equity

Il existe deux niveaux de contrôle interne au sein d'OFI Private Equity et un contrôle externe réalisé, par voie de délégation, par PCI.

1.2.1.1. Premier niveau de contrôle

Le premier niveau de contrôle est réalisé par le service administratif et financier d'OFI Private Equity. Il consiste à s'assurer du correct déroulement des procédures opérationnelles et des processus d'investissement. Pour ces contrôles, l'équipe d'OFI Private Equity se fonde sur les procédures du Groupe OFI Asset Management ainsi que les procédures spécifiques rédigées par OFI Private Equity et revues par le Contrôle interne d'OFI Asset Management. Le suivi de ces procédures est géré *via* un logiciel métier (Ennov5 Doc) accessible à tous.

1.2.1.2. Deuxième niveau de contrôle

Le contrôle de second niveau est assuré par le contrôle interne d'OFI Private Equity qui s'appuie sur les Départements contrôle interne et ponctuellement Risk Management d'OFI Asset Management.

Le Contrôle Interne a pour principale mission de s'assurer du respect des normes réglementaires en sa qualité de Société de Gestion de Portefeuille (SGP) agréée par l'Autorité des marchés financiers mais aussi de l'application des « *Best Practices* » en fonction des standards de la profession. Les deux thématiques d'intervention du contrôle interne sont les contrôles liés à la société de gestion (fonds propres, cessions inter-portefeuilles, etc.) et les contrôles spécifiques à l'activité d'OFI Private Equity.

Certaines procédures ont nécessité une mise à jour détaillée. D'autres procédures ont du être formalisées en application de la réglementation de l'Autorité des marchés financiers.

S'ajoutent aux procédures spécifiques le règlement déontologique du Groupe OFI ainsi que les procédures Groupe, dont notamment le dispositif anti-blanchiment comprenant des procédures et des documents d'information.

Par ailleurs, OFI Asset Management a établi un règlement de déontologie sur la base des principes directeurs de l'AMF et des associations professionnelles AFG et AFIC. Ce règlement est régulièrement mis à jour et s'applique à l'ensemble des collaborateurs du Groupe OFI dont OFI Private Equity fait partie intégrante. Le respect du règlement est régulièrement contrôlé par le Département contrôle interne du Groupe OFI Asset Management.

Pour rappel, le code de déontologie traite notamment des points suivants :

- la prévention de situations de conflit d'intérêts, dans le respect des principes d'intégrité et de loyauté ;
- le respect de la confidentialité et une obligation de discrétion absolue, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur des

sociétés du Groupe sur leur activité (et notamment vis-à-vis de concurrents éventuels) ;

- des dispositions particulières pour les opérations du personnel concerné susceptible de détenir des informations privilégiées ;
- l'institution d'un déontologue, qui a pour mission de veiller au respect de ces règles de déontologie ;
- un ensemble de moyens (informatiques, matériels et logiciels) mis à la disposition du personnel pour l'exercice exclusif de l'activité et qui ne sauraient être détournés par leurs utilisateurs à des fins personnelles ou au profit de tiers ;
- la mise en place de procédures d'encadrement des cadeaux émanant des sociétés du Groupe ou reçus par leur personnel (respect de procédures de déclaration au déontologue) ; et
- la rémunération des dirigeants, qui n'est pas liée directement aux résultats de leur gestion.

Parmi les contrôles qu'il a effectués le Département Contrôle Interne du Groupe OFI Asset Management a notamment émis les rapports suivants :

- Contrôles liés au Gérant OFI Private Equity :
 - Contrôle permanent second niveau OPCVM :
 - . Contrôle de l'absence de cessions inter-portefeuilles.
 - Contrôle permanent second niveau sociétés de gestion :
 - . Contrôle des opérations effectuées par la société de gestion sur son compte propre.
 - . Contrôle du niveau de fonds propres de la société de gestion par rapport aux frais généraux.
 - . Contrôle des pertes et des profits.
 - Contrôles périodiques :
 - . Contrôle de la politique des droits de vote.
 - . Contrôle du suivi du *carried interest* chez OFI Private Equity.
 - . Contrôle des commissions « d'ingénierie ».

Le Risk Management du Groupe OFI a réalisé une étude de la valorisation des investissements effectués par OFI Private Equity,

- Contrôles spécifiques à l'activité d'OFI Private Equity :
 - Contrôle des investissements.
 - Contrôle des désinvestissements.
 - Contrôle de l'évaluation des titres et du suivi des participations.
 - Contrôle du suivi des ratios des FCPR.

Aucune insuffisance grave de contrôle interne n'a été relevée lors de ces contrôles.

1.2.1.3. Contrôle du prestataire délégué par la Société au contrôle interne

Le contrôle de PCI a porté principalement sur :

- d'existence d'une autorisation préalable aux opérations donnée par le Conseil de surveillance ;
- de contrôle des obligations d'OFI Private Equity en sa qualité de SGP agréée par l'Autorité des marchés financiers, et le contrôle des travaux du Responsable de la Conformité et du Contrôle interne ;
- de contrôle de la gestion des FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2, et notamment les points suivants :
 - contrôle des appels de fonds, souscriptions et distributions,
 - contrôle des investissements et désinvestissements réalisés,
 - contrôle du respect des procédures d'établissement des valorisations (par l'équipe de gestion) et de la valeur liquidative des parts (par Grant Thornton),
 - contrôle des ratios juridiques, fiscaux et spécifiques,
 - contrôle du fonctionnement et des informations relatives au contrat d'animation de liquidité,
 - contrôle des informations diffusées sur le site internet de la Société,
 - contrôle du respect des procédures d'établissement des rapports semestriels et trimestriels.

Aucune insuffisance grave de contrôle interne n'a été relevée lors de ces contrôles.

1.2.2 Contrôle du délégataire du suivi juridique

Le suivi juridique était délégué à la MACIF depuis le 1^{er} juillet 2005 en vertu d'une convention en date du 30 décembre 2005 à laquelle convention s'est substituée une nouvelle convention conclue le 16 décembre 2008. Depuis le 1^{er} mai 2010 jusqu'au 31 décembre 2010, le suivi juridique est délégué au Cabinet d'avocats Brandford Griffith & Associés en vertu d'une convention en date du 15 juin 2010.

Le dossier juridique de la Société est tenu par le biais d'un calendrier des événements intervenant annuellement dans la vie de la Société, c'est-à-dire, notamment :

- les réunions (Conseil de surveillance, Assemblées générales) ;
- la publication des informations réglementaires (BALO, AMF) ;
- l'attestation des comptes semestriels et la certification des comptes annuels par les Commissaires aux comptes.

Un tableau de bord avec les références réglementaires et légales, tenu à jour, est disponible et divisé en deux sections :

- les informations périodiques : informations comptables et financières annuelles, semestrielles et trimestrielles ;

- les informations permanentes : informations privilégiées, pacte d'actionnaires, opérations sur les titres de la Société, modifications des statuts, changement de périmètre...

La diffusion de l'information réglementée est réalisée par l'intermédiaire d'un diffuseur professionnel (Hugin, anciennement Company News) sélectionné parmi la liste des diffuseurs professionnels publiée par l'AMF le 9 février 2007. L'information réglementée est simultanément mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.ofi-pecapital.com).

Dès lors, en application de l'article 221-4 du règlement général de l'AMF, la Société bénéficie d'une présomption de diffusion effective et intégrale de l'information réglementée.

Le service juridique travaille en étroite collaboration avec OFI Private Equity. Cette collaboration permet, de fait, un contrôle et une validation de la délégation de l'activité juridique.

Contrôle du prestataire délégué par la Société au contrôle interne

Le contrôle a porté principalement sur :

- le respect des contraintes légales et réglementaires ;
- le respect de la diffusion réglementée des sociétés cotées par voie électronique ;
- les informations liées au programme de rachat d'actions.

Aucune insuffisance grave de contrôle interne n'a été relevée lors de ce contrôle.

1.2.3 Contrôle du délégataire pour la comptabilité générale, la consolidation des comptes et le calcul de l'Actif Net Réévalué du Groupe

Grant Thornton assure la comptabilité générale (élaboration des comptes sociaux et établissement des décla-

rations sociales y afférentes) de la Société, la consolidation des comptes du Groupe aux normes IFRS et le calcul de l'ANR en vertu d'une lettre de mission signée le 19 septembre 2006, renouvellement tacite chaque année.

Grant Thornton assure également la comptabilité générale du FCPR OFI PEC 1 et du FCPR OFI PEC 2.

Grant Thornton intervient dans la Société une fois par mois et tient des dossiers permanents par société qui sont complétés au fur et mesure des mouvements.

Grant Thornton travaille en étroite collaboration avec OFI Private Equity, notamment pour l'établissement d'un calendrier et d'un programme de travail en vue de la préparation de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés.

Contrôle du prestataire délégué par la Société au contrôle interne

Le contrôle de PCI a porté principalement sur les procédures d'établissement des comptes sociaux et consolidés de la Société et des FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2.

Aucune insuffisance grave de contrôle interne n'a été relevée lors de ce contrôle.

2. PROCÉDURES DE GESTION DES RISQUES

Les mesures prise par la Société OFI Private Equity Capital et par son Gérant OFI Private Equity pour appréhender les risques, les formaliser, les hiérarchiser et *in fine* s'efforcer de les maîtriser, est décrite dans le cadre de l'énonciation des différents risques figurant dans le Document de référence dans la rubrique « 7.5. Facteurs de risques, assurances et litiges » et plus particulièrement aux paragraphes 7.5.1 à 7.5.5.

Fait à Paris, le 15 avril 2011
Le Président du Conseil de surveillance

7.8.4 Rapport du Commissaire aux Comptes établi en application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce sur le rapport du président du Conseil de surveillance- Exercice clos le 31 décembre 2010.

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société OFI Private Equity Capital et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité

des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine, le 18 avril 2010

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Marie-Christine JETIL

Deloitte & Associés

Jean-Paul SEGURET

8. INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

8.1 COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

1	BILAN CONSOLIDÉ	109	6.4	NOTES SUR LE BILAN	129
2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	111	6.4.1	Actifs non courants	129
3	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	112	6.4.2	Actifs courants	136
4	TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE	113	6.4.3	Capitaux propres	138
5	ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	114	6.4.4	Passifs non courants	140
6	NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	115	6.4.5	Passifs courants	146
6.1	ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS ET PRÉSENTATION DU GROUPE	115	6.4.6	Complément d'information sur la valorisation des actifs et passifs	147
6.1.1	Évènements significatifs	115	6.5	NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	149
6.1.2	Situation des financements	117	6.5.1	Revenus des activités ordinaires	149
6.1.3	Présentation du Groupe	118	6.5.2	Autres produits et charges de l'activité	149
6.2	MÉTHODES ET PRINCIPES COMPTABLES	118	6.5.3	Autres charges et produits opérationnels	149
6.2.1	Base de préparation	119	6.5.4	Coût de l'endettement financier net	150
6.2.2	Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs	119	6.5.5	Autres produits et charges financiers	150
6.2.3	Périmètre et méthodes de consolidation	119	6.5.6	Impôt sur les bénéfices	150
6.2.4	Présentation des états financiers	120	6.6	INFORMATION SECTORIELLE	152
6.2.5	Regroupements d'entreprises	120	6.7	POLITIQUE DE GESTION DES RISQUES D'OFI PRIVATE EQUITY CAPITAL	154
6.2.6	Transactions avec les minoritaires	120	6.7.1	Les risques liés aux placements sur les marchés financiers	154
6.2.7	Immobilisations incorporelles	120	6.7.2	Les risques liés à l'activité d'investissement en titres non cotés	154
6.2.8	Immobilisations corporelles	121	6.7.3	Analyse de sensibilité au risque du marché boursier liée à l'investissement en titres cotés	154
6.2.9	Test de perte de valeur des actifs immobilisés	122	6.7.4	Le risque de règlement	155
6.2.10	Actifs financiers en juste valeur par résultat	122	6.7.5	Le risque de liquidité	155
6.2.11	Stocks	124	6.7.6	Le risque de taux	155
6.2.12	Autres actifs financiers et passifs financiers	124	6.7.7	Le risque de crédit	156
6.2.13	Impôts sur le résultat	126	6.7.8	Le risque de change	156
6.2.14	Provisions	127	6.8	AUTRES INFORMATIONS	157
6.2.15	Provisions pour retraite et avantages assimilés	127	6.8.1	Engagements hors bilan : locations-financements et locations simples	157
6.2.16	Modalités de calcul du résultat par action	127	6.8.2	Autres engagements hors bilan	157
6.2.17	Revenus des activités ordinaires	127	6.8.3	Parties liées	157
6.2.18	Information sectorielle	128	6.8.4	Rémunérations et avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux	158
6.3	ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION EN 2010	128	6.8.5	Évènements postérieurs à la clôture	158
6.3.1	Créations et acquisitions	128	6.9	PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	159
6.3.2	Acquisition d'intérêts minoritaires	128			
6.3.3	Sorties de périmètre	129			

1 Bilan consolidé

ACTIF		31/12/2010	31/12/2009
en milliers d'euros			
Actifs non courants			
Écarts d'acquisition	Note 6.4.1.1	107 299	127 738
Autres immobilisations incorporelles	Note 6.4.1.2	216 748	249 250
Immobilisations corporelles	Note 6.4.1.3	65 552	64 603
Actifs financiers en juste valeur par résultat	Note 6.4.1.4	12 260	10 543
Autres actifs financiers	Note 6.4.1.4	4 573	3 760
Participations mises en équivalence	Note 6.4.1.5	1 176	1 217
Impôts différés actifs	Note 6.5.6	6 924	8 238
Total des actifs non courants		414 532	465 349
Actifs courants			
Stocks	Note 6.4.2.1	28 255	29 706
Créances clients	Note 6.4.2.2	42 215	39 505
Autres créances	Note 6.4.2.3	17 929	14 029
Créance d'impôt sociétés	Note 6.5.6	1 184	2 101
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 6.4.2.4	92 122	71 969
Total des actifs courants		181 705	157 310
Actifs destinés à être cédés		-	-
TOTAL ACTIF		596 237	622 659

PASSIF en milliers d'euros		31/12/2010	31/12/2009
Capitaux propres			
Capital		52 205	30 450
Réserves Groupe		56 823	37 783
Gains et pertes latents sur instruments financiers		(2 491)	(3 346)
Résultat Groupe		(8 078)	8 701
Capitaux propres – Attribuables au Groupe		98 459	73 588
Intérêts minoritaires		11 634	32 292
Total capitaux propres	Note 6.4.3	110 093	105 880
Passifs non courants			
Emprunts obligataires long terme	Note 6.4.4.1	98 646	64 103
Autres emprunts et dettes financières long terme	Note 6.4.4.1	157 894	155 903
Provisions pour retraite et avantages similaires	Note 6.4.4.3	6 744	7 809
Autres provisions pour risques et charges	Note 6.4.4.4	590	1 022
Autres passifs non courants	Note 6.4.4.5	7 358	27 787
Impôts différés passifs	Note 6.5.6	61 585	74 702
Total passifs non courants		332 817	331 326
Passifs courants			
Emprunts obligataires court terme	Note 6.4.4.1	14 079	32 019
Autres emprunts et dettes financières court terme	Note 6.4.4.1	58 955	83 429
Provisions pour risques et charges	Note 6.4.4.4	375	404
Dettes fournisseurs	Note 6.4.5.2	52 403	44 944
Dettes d'impôt sociétés	Note 6.5.6	1 613	1 671
Autres dettes et passifs courants	Note 6.4.5.3	25 902	22 986
Total passifs courants		153 327	185 453
TOTAL PASSIF		596 237	622 659

2 Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros		31/12/2010	31/12/2009
Revenus des activités ordinaires	Note 6.5.1	339 200	306 611
Autres produits des activités	Note 6.5.2	4 460	1 133
Achats et production stockée		(82 928)	(70 157)
Charges de personnel		(114 731)	(100 782)
Charges externes		(84 892)	(82 422)
Impôts, taxes et versements assimilés		(5 228)	(7 048)
EBITDA opérationnel courant		55 881	47 335
Dotations aux amortissements et aux provisions ⁽¹⁾		(18 429)	(16 264)
Résultat opérationnel courant		37 452	31 071
Autres produits opérationnels	Note 6.5.3	17 621	4 503
Autres charges opérationnelles	Note 6.5.3	(43 557)	–
Résultat opérationnel		11 516	35 574
Coût de l'endettement financier net	Note 6.5.4	(28 567)	(27 500)
Autres produits et charges financiers	Note 6.5.5	2 632	629
Quote-part dans les résultats des participations associées	Note 6.4.1.5	76	131
Impôts sur les résultats	Note 6.5.6	(2 174)	(2 543)
Résultat		(16 517)	6 291
– Attribuable au Groupe		(8 078)	8 701
– Attribuable aux minoritaires		(8 439)	(2 410)
– Résultat net par action	Note 6.4.3.3	(0,99)	1,45
– Résultat net dilué par action	Note 6.4.3.3	(0,99)	1,45

(1) Dont 6,2 M€ de dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles au 31/12/10 (3,5 M€ au 31/12/09).

3 État du résultat global

en milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Résultat de l'exercice	(16 517)	6 291
Gains (pertes) avant impôt résultant de l'évaluation à la juste valeur des :		
– Instruments de couverture de flux de trésorerie	2 154	(1 523)
Écarts actuariels	956	(3 322)
Écarts de conversion	1 694	1 731
Effet d'impôt	2 865	691
Autres éléments du résultat global	7 669	(2 423)
Résultat global	(8 848)	3 868
– Attribuable au Groupe	(4 080)	7 293
– Attribuable aux minoritaires	(4 768)	(3 425)

4 Tableau de flux de trésorerie

en milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net consolidé	(16 517)	6 291
Dotations nettes aux amortissements et provisions	17 212	23 920
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	28 739	210
Plus et moins-values de cession	(19 938)	(829)
Autres produits et charges calculées	9 166	(14 300)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	18 662	15 292
Coût de l'endettement financier net	28 567	27 500
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	2 174	2 543
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	49 403	45 335
Impôts versés	(5 313)	(5 043)
Variation du besoin en fonds de roulement	(1 844)	14 017
Flux nets de trésorerie liés à l'activité	42 246	54 309
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(22 804)	(21 035)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	10 306	1 344
Décaissements liés aux acquisitions d'actifs financiers	(7 086)	(1 302)
Encaissements liés aux cessions d'actifs financiers	12 464	5 224
Incidence variations de périmètre	(23 430)	3 453
Autres flux issus des opérations d'investissements	(777)	494
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	(31 327)	(11 822)
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice aux actionnaires de la société mère	(1 632)	(438)
Dividendes payés aux actionnaires minoritaires	(861)	–
Souscriptions d'emprunts nettes de frais	33 290	15 037
Remboursement d'emprunts	(41 496)	(18 861)
Intérêts financiers nets versés	(18 288)	(22 715)
Sommes reçues lors d'augmentations de capital (nettes de frais) :		
– versées par les actionnaires de la société mère	34 773	(104)
– versées par les minoritaires des sociétés intégrées	3 894	(1 472)
Autres flux liés aux opérations de financement	(2 021)	947
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	7 659	(27 606)
Incidence de change	288	74
Variation nette de trésorerie et équivalents trésorerie	18 866	14 955
Trésorerie et équivalents trésorerie à l'ouverture de la période	71 529	56 574
Trésorerie et équivalents trésorerie à la clôture de la période	Note 6.4.2.4	90 395
		71 529

5 Etat de variation des capitaux propres

en milliers d'euros	Capital	Primes liées au capital	Écart de conversion	Titres d'auto-contrôle	Réserves et résultat consolidés	Total Part du Groupe	Intérêts mino-ritaires	TOTAL
Capitaux propres au 31/12/2008	59 176	27 348	(3 863)	(420)	(16 161)	66 080	49 671	115 752
Résultat consolidé du Groupe					8 701	8 701	(2 410)	6 291
Écart actuariel					(1 530)	(1 530)	(1 495)	(3 025)
Instruments de couverture					(717)	(717)	(412)	(1 129)
Écart de conversion			839			839	892	1 731
Total des produits et charges reconnus sur la période	-	-	839	-	6 454	7 293	(3 425)	3 868
Augmentation de capital	(28 726)	28 622				(104)		(104)
Distribution de dividendes					(437)	(437)	(1 183)	(1 620)
Relution						-		-
Actions gratuites					319	319	388	706
Titres d'autocontrôle				360		360		360
Split OBSA						-		-
Variation de périmètre					100	100	(13 126)	(13 026)
Autres mouvements					(23)	(23)	(33)	(56)
Capitaux propres au 31/12/2009	30 450	55 970	(3 024)	(60)	(9 748)	73 588	32 292	105 880
Résultat consolidé du Groupe					(8 078)	(8 078)	(8 439)	(16 517)
Écart actuariel					1 033	1 033	1 009	2 042
Instruments de couverture					855	855	604	1 459
Écart de conversion			2 110			2 110	2 058	4 168
Total des produits et charges reconnus sur la période	-	-	2 110	-	(6 190)	(4 080)	(4 768)	(8 848)
Augmentation de capital	21 755	12 880				34 635	138	34 773
Distribution de dividendes					(1 632)	(1 632)	(861)	(2 493)
Relution						-		-
Actions gratuites					629	629	407	1 036
Titres d'autocontrôle				(784)		(784)		(784)
Split OBSA						-		-
Variation de périmètre					(2 782)	(2 782)	(14 657)	(17 439)
Autres mouvements					(1 115)	(1 115)	(917)	(2 032)
Capitaux propres au 31/12/2010	52 205	68 850	(914)	(844)	(20 838)	98 459	11 634	110 093

Les autres mouvements se composent essentiellement de l'impact de la correction de l'impôt différé au sein du groupe Financière de Siam. Les montants d'impôts différés ont été régularisés via le résultat et l'impact initialement constaté en résultat global reclassé en autres réserves. Cet impact est jugé non significatif au niveau du groupe OPEC.

6 Notes annexes aux comptes consolidés

6.1 Évènements significatifs et présentation du Groupe

6.1.1 Évènements significatifs

6.1.1.1 Perte valeur et restructuration financière HEI/Fondis

Les difficultés rencontrées par la participation HEI/Fondis, décrites en 6.4.1.1, ont conduit à constater une dépréciation des actifs incorporels de 31,1 M€ sur l'exercice, en complément de la dépréciation dotée en 2009, soit une dépréciation totale de 39,8 M€. La dotation a été comptabilisée en ligne « Autres produits et charges opérationnels ».

Compte tenu des difficultés de la société HEI à rembourser sa dette financière, celle-ci a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par une restructuration de sa dette. À l'issue des opérations de restructuration, la société HEI réduira sa dette financière de 41,9 M€ (voir 6.4.4.1).

Au 31 décembre 2010, l'accord formel des créanciers étant soumis à une condition suspensive qui a été levée après la

clôture, et malgré la signature du protocole de restructuration antérieurement à l'arrêté des comptes par le Conseil de surveillance de la Société, les conséquences comptables de la restructuration n'ont pu être constatées sur l'exercice 2010 et seront intégralement retranscrites dans les comptes 2011. Le Groupe estime que la conséquence de l'extinction des passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres se traduira par un produit comptable de 30 M€, conformément à la norme IFRIC 19.

Cependant, OFI Private Equity considère que la dépréciation des actifs incorporels de la société HEI et la restructuration financière dont elle bénéficie sont deux éléments indissociables d'un même contexte économique. Cet événement postérieur à la clôture est significatif et est directement lié aux difficultés d'activité qui ont eu pour conséquence la dépréciation significative constatée sur l'exercice. De ce fait, un compte de résultat et un bilan 2010 retraités des effets de cet accord sont présentés afin d'appréhender ces opérations de façon globale, la restructuration financière de la société HEI générant un produit comptable, constaté dans ces comptes retraités en autres produits et charges opérationnels, neutralisant en grande partie la dépréciation de ses actifs incorporels.

Bilan consolidé retraité de la restructuration Fondis

ACTIF en millions d'euros	31/12/2010	31/12/2009	Retraité 31/12/2010 Restructuration Fondis
Actifs non courants			
Écarts d'acquisition	107,3	127,7	107,3
Autres immobilisations incorporelles	216,7	249,3	216,7
Immobilisations corporelles	65,6	64,6	65,6
Actifs financiers en juste valeur par résultat	12,3	10,5	12,3
Autres actifs financiers	4,6	3,8	4,6
Participations mises en équivalence	1,2	1,2	1,2
Impôts différés actifs	6,9	8,2	6,9
Total des actifs non courants	414,5	465,3	414,5
Actifs courants			
Stocks	28,3	29,7	28,3
Créances clients	42,2	39,5	42,2
Autres créances	17,9	14,0	18,5
Créance d'impôt sociétés	1,2	2,1	1,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92,1	72,0	92,1
Total des actifs courants	181,7	157,3	182,3
Actifs destinés à être cédés	-	-	-
TOTAL ACTIF	596,2	622,7	596,8

PASSIF en millions d'euros	31/12/2010	31/12/2009	Retraité 31/12/2010 Restructuration Fondis
Capitaux propres			
Capital	52,2	30,5	52,2
Réserves Groupe	56,8	37,8	59,0
Gains et pertes latents sur instruments financiers	(2,5)	(3,3)	(2,5)
Résultat Groupe	(8,1)	8,7	4,9
Capitaux propres – Attribuables au Groupe	98,5	73,6	113,6
Intérêts minoritaires	11,6	32,3	29,6
Total capitaux propres	110,1	105,9	143,3
Passifs non courants			
Emprunts obligataires long terme	98,6	64,1	98,6
Autres emprunts et dettes financières long terme	157,9	155,9	164,1
Provisions pour retraite et avantages similaires	6,7	7,8	6,7
Autres provisions pour risques et charges	0,6	1,0	0,6
Autres passifs non courants	7,4	27,8	8,3
Impôts différés passifs	61,6	74,7	61,6
Total passifs non courants	332,8	331,3	339,9
Passifs courants			
Dettes financières à court terme	73,0	115,4	33,4
Provisions pour risques et charges	0,4	0,4	0,4
Dettes fournisseurs	52,4	44,9	52,4
Dettes d'impôt sociétés	1,6	1,7	1,6
Autres dettes et passifs courants	25,9	23,0	25,9
Total passifs courants	153,3	185,5	113,7
TOTAL PASSIF	596,2	622,7	596,8

Compte de résultat consolidé retraité de la restructuration Fondis

en millions d'euros	31/12/2010	31/12/2009	Retraité 31/12/2010 Restructuration Fondis
Revenus des activités ordinaires	339,2	306,6	339,2
Autres produits des activités	4,5	1,1	4,5
Achats et production stockée	(82,9)	(70,2)	(82,9)
Charges de personnel	(114,7)	(100,8)	(114,7)
Charges externes	(84,9)	(82,4)	(84,9)
Impôts, taxes et versements assimilés	(5,2)	(7,0)	(5,2)
EBITDA opérationnel courant	55,9	47,3	55,9
Dotations aux amortissements et aux provisions ⁽¹⁾	(18,4)	(16,3)	(18,4)
Résultat opérationnel courant	37,5	31,1	37,5
Autres produits et charges opérationnels	(25,9)	4,5	4,4
Résultat opérationnel	11,5	35,6	41,9
Coût de l'endettement financier net	(28,6)	(27,5)	(28,6)
Autres produits et charges financiers	2,6	0,6	2,6
Quote-part dans les résultats des participations associées	0,1	0,1	0,1
Impôts sur les résultats	(2,2)	2,5	(2,2)
Résultat	(16,5)	6,3	13,9
– Attribuable au Groupe	(8,1)	8,7	4,9
– Attribuable aux minoritaires	(8,4)	(2,4)	9,0
– Résultat net par action	(0,99)	1,45	1,70
– Résultat net dilué par action	(0,99)	1,45	1,70

(1) Dont 6,2 M€ de dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles au 31/12/10 (3,5 M€ au 31/12/09).

6.1.1.2 Augmentation de capital

OFI Private Equity Capital a réalisé une augmentation de capital de 35,2 M€ en juin 2010, avec le soutien de ses actionnaires de référence. Ces nouvelles ressources vont permettre à la société de saisir de nouvelles opportunités d'investissements, avant d'atteindre la rotation naturelle de son portefeuille pour la période 2011/2013. L'opération a entraîné la création d'ABSA (Actions à Bons de Souscriptions en Actions) au nombre de 4 393 958 soit 4 393 958 actions nouvelles et 13 181 874 BSA2. OPEC a attribué gratuitement à l'ensemble de ses actionnaires, préalablement au lancement de l'émission de l'ABSA, 6 151 542 bons de souscription d'actions (BSA1).

6.1.1.3 Cession d'IMV Technologies

OFI Private Equity Capital a cédé sa participation dans IMV Technologies en octobre 2010. La société, leader mondial

de l'insémination artificielle animale, acquise en 2007, a été cédée avec un multiple de 2,5 x l'investissement initial. La participation était consolidée en intégration globale. Le produit de cession constaté sur l'exercice est de 16,4 M€, en ligne « Autres produits et charges opérationnels ».

OFI Private Equity Capital a réinvesti en position de minoritaire dans la société (11 % du capital), cet investissement est en « Actifs financiers en juste valeur » par résultat dans les comptes au 31/12/2010.

6.1.2 Situation des financements

Au 31 décembre 2010, l'ensemble des sociétés du portefeuille respecte leurs covenants sur leurs dettes bancaires et mezzanines à l'exception de la société HEI. Au 31 décembre 2009, deux d'entre elles, HEI et Financière de Siam étaient en rupture de covenants. Les négociations avec les banques et les mezzaneurs de

Financière de Siam ont été finalisées en juillet 2010, se traduisant par un aménagement des covenants futurs, sans apport complémentaire des actionnaires.

La situation de HEI/Fondis au 31 décembre 2010 est décrite en 6.1.1.

Pour rappel, ces dettes sont sans recours possible sur la société OFI Private Equity Capital, la société ne s'étant pas portée en garantie. De même, OFI Private Equity Capital n'a pas l'obligation juridique de soutenir les sociétés en portefeuille qui seraient en difficulté de trésorerie, de même les sociétés n'ont pas l'obligation de se soutenir entre elles.

6.1.3 Présentation du Groupe

OFI Private Equity Capital SCA (OPEC) est une société en commandite par actions de droit français, domiciliée au 12 rue Clément Marot 75008 Paris.

OPEC est une société d'investissement intervenant principalement dans des opérations de type LBO secondaires en fonds propres, quasi-fonds propres et en mezzanine dans des sociétés françaises non cotées ayant une valeur d'entreprise comprise entre 15 et 75 millions d'euros.

Elle intervient au travers de 2 véhicules d'investissement, le FCPR OFI PEC1 et le FCPR OFI PEC 2. OFI Private Equity est la société de gestion des FCPR et est le Gérant d'OFI Private Equity Capital SCA.

Les actions d'OFI Private Equity Capital sont admises aux négociations sur NYSE Euronext Paris.

Les états financiers consolidés du Groupe OPEC pour l'arrêté au 31 décembre 2010 comprennent la société mère et ses filiales (l'ensemble désigné comme « le Groupe ») et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées et sont présentés en milliers d'euros.

Les comptes consolidés du Groupe ont été examinés par le Conseil de surveillance du 15 avril 2011.

Le Groupe OPEC fait partie de la consolidation effectuée au 31 décembre 2010 en France en normes IFRS par la MACIF 2-4 rue Pied de Fond à NIORT (79), son actionnaire de référence. Le Groupe OPEC est intégré par mise en équivalence.

6.2 Méthodes et principes comptables

Les comptes consolidés au 31 décembre 2010 du Groupe OPEC sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*), tel qu'adopté par l'Union européenne et publié par l'IASB au 31 décembre 2010, et présenté en détail sur le site internet http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS, les normes IAS (*International Accounting Standards*), ainsi que leurs interprétations IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*).

Le Groupe OPEC n'étant pas concerné par l'exclusion d'IAS 39 relative à la comptabilisation des instruments financiers (*carve-out* de l'Union européenne), ni par les normes ou interprétations d'application obligatoire en 2010 non encore adoptées par l'Union européenne, ces comptes sont également conformes aux IFRS de l'IASB.

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe sont identiques à celles adoptées lors de la préparation des états financiers annuels du Groupe pour l'exercice 2009, à l'exception des normes et interprétations suivantes qui ont été appliquées à partir du 1^{er} janvier 2010 :

- IFRS 3 révisée : « Regroupements d'entreprises » et IAS 27 révisée « États financiers consolidés et individuels. Ces normes sont applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009, et dans le cas du Groupe applicables aux acquisitions réalisées à compter du 1^{er} janvier 2010. Les effets de ces normes sont décrits ci-dessous dans une note spécifique ;
- IFRIC 12 « Accords de concessions de services » ;
- IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier » ;
- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » ;
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires » ;
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs en provenance des clients » ;
- Amendements à IAS 39 « Eléments couverts éligibles » ;
- Amélioration annuelle des IFRS – avril 2009 ;
- Amendement à IFRS 5 (amélioration annuelle des IFRS – mai 2008) ;
- Amendement à IFRS 2 « Transactions intragroupe réglées en trésorerie ».

Les nouveaux amendements et interprétations sont sans incidence sur les comptes clos au 31 décembre 2010.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes, amendements de normes et interprétations suivants (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union européenne) :

- Amendement à IAS 32 « Classement des droits de souscription émis », applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} février 2010 ;
- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres », applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2010 ;
- Amendement à IFRIC 14 « Remboursement anticipé des exigences de financement minimum », applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011 ;

- Amendement à IFRS 7 « Transfert d'actifs financiers », applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2011 ;
- IAS 24 révisée « Transactions entre parties liées », applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.
- Améliorations annuelles – mai 2010, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2010.

Application d'IFRS 3 et IAS 27 révisées

IFRS 3 révisée introduit de nombreux changements pouvant impacter significativement le mode de comptabilisation des regroupements d'entreprises. Les principaux changements sont notamment la comptabilisation immédiate en charges des frais d'acquisition, la possibilité d'opter lors de chaque regroupement pour le *goodwill* complet et une nouvelle comptabilisation des ajustements de prix.

IAS 27 révisée modifie le mode de comptabilisation des variations de périmètre. Désormais, seules les variations de pourcentage d'intérêt impliquant la perte ou l'acquisition du contrôle d'une entité pourront entraîner un impact en résultat. A contrario, les opérations n'affectant pas le contrôle ne se traduiront que par une nouvelle répartition des capitaux propres entre la part du Groupe et les intérêts minoritaires. Les modalités de répartition des pertes générées par les filiales sont également modifiées.

Ces changements sont applicables de manière prospective et sont donc sans incidence sur les regroupements d'entreprises réalisés avant le 1^{er} janvier 2010. IFRS 3 révisée a été appliquée à la prise de contrôle de Mors Smitt Holding (MSH).

6.2.1 Base de préparation

La monnaie fonctionnelle et de présentation des états financiers est l'euro. Tous les états financiers présentés sont arrondis au millier d'euros le plus proche.

Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants évalués à leur juste valeur : instruments financiers détenus à des fins de transaction, instruments financiers évalués en juste valeur par résultat et instruments financiers classés comme disponibles à la vente.

6.2.2 Estimations et hypothèses affectant les actifs et les passifs

Pour préparer les informations financières conformément aux IFRS, la Direction du Groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent, d'une part, les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif ainsi que les informations fournies sur les actifs et passifs éventuels à la date d'établissement de ces informations financières et, d'autre part, les

montants présentés au titre des produits et charges de l'exercice.

La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Les estimations effectuées concernent plus particulièrement la valorisation des instruments financiers non cotés (6.2.10) et la dépréciation des actifs, et en particulier des actifs incorporels (6.2.7).

Nous attirons l'attention sur le fait que la valorisation des titres et des actifs incorporels est la meilleure estimation de juste valeur faite par la société de gestion mais cette valeur pourrait être différente d'une valeur de cession qui aurait eu lieu au 31 décembre 2010. Il est rappelé aux souscripteurs que la véritable performance des investissements ne sera définitivement connue qu'à la date de réalisation des titres de chaque société.

6.2.3 Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle, directement ou indirectement, sont consolidées par intégration globale. Le contrôle est présumé exister lorsque le Groupe détient plus de 50 % des droits de vote ou lorsque le Groupe détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose :

- du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs ;
- du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat ;
- du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent, si le contrôle de l'entité est exercé par ce conseil ou cet organe ; ou
- du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du conseil d'administration ou de l'organe de direction équivalent, si le contrôle de l'entité est exercé par ce conseil ou cet organe.

Dans le cadre de son activité de capital investissement, le Groupe est amené à exercer une influence notable sur certaines sociétés. Conformément à la norme IAS 28, ces titres ont été 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 capital investissement détenu par le Groupe.

Toutes les transactions et soldes intragroupe significatifs sont éliminés.

Les intérêts minoritaires sont la quote-part, dans les résultats et dans l'actif net d'une filiale, attribuable aux intérêts qui ne sont détenus par la société mère, ni directement, ni indirectement par l'intermédiaire des filiales.

La liste des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation est présentée en note 6.9.

6.2.4 Présentation des états financiers

Le Groupe présente ses états financiers selon les principes contenus dans la norme IAS 1 « Présentation des états financiers ».

Le Groupe procède à la ventilation de ses actifs et passifs en courant et non courant :

- les actifs et passifs constitutifs du besoin en fonds de roulement entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée dont on s'attend à une réalisation ou un règlement dans les 12 mois suivant la date de clôture sont classés en courant ;
- les actifs immobilisés sont classés en non courant ;
- les actifs financiers sont ventilés en courant et non courant (les instruments financiers des entités non cotées et non consolidées sont classés en actifs financiers non courants) ;
- les dettes financières devant être réglées dans les 12 mois après la date de clôture de l'exercice sont classées en courant. Inversement la part des dettes financières dont l'échéance est supérieure à 12 mois est classée en passif non courant ;
- les provisions entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée et la part à moins d'un an des autres provisions pour risques et charges sont classées en courant. Les provisions ne répondant pas à ces critères sont classées en tant que passifs non courants ;
- les passifs courants correspondent aux passifs pour lesquels les entités du Groupe ne disposent pas d'un droit inconditionnel de différer leur règlement pour au moins 12 mois à compter de la date de clôture ;
- les impôts différés sont présentés en totalité en actifs et passifs non courants.

6.2.5 Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises intervenus après le 1^{er} janvier 2010 sont comptabilisés suivant la méthode de l'acquisition, conformément à IFRS 3 révisée, « Regroupements d'entreprises ». Cette méthode consiste à évaluer les actifs, passifs et les passifs éventuels de la société acquise à la juste valeur.

L'écart entre le coût d'acquisition des actifs apportés ou des actions acquises et la part de l'acquéreur dans les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date d'acquisition est constaté sous la rubrique « *Goodwill* » (écart d'acquisition) dans les actifs non courants du Groupe.

Lors de chaque acquisition, le Groupe peut opter pour la comptabilisation d'un *goodwill* dit « complet », c'est à-dire que ce dernier est calculé en prenant en compte la juste valeur des intérêts minoritaires en date d'acquisition, et non pas uniquement leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entité acquise (*goodwill* dit « partiel »).

Si le coût d'acquisition est inférieur à la part du Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise évalués à leur juste valeur, cette différence est comptabilisée directement en résultat de l'exercice.

Les frais de transaction sont comptabilisés immédiatement en charges lorsqu'ils sont encourus.

En cas d'acquisition par étapes, la prise de contrôle sur l'acquise entraîne la réévaluation à la juste valeur de la participation antérieurement détenue par le Groupe par contrepartie du résultat.

6.2.6 Transactions avec les minoritaires

Les transactions avec les minoritaires, opérations qui ne constituent pas une prise de contrôle, sont considérées comme des transactions entre actionnaires et se traduisent par une nouvelle répartition des capitaux propres entre la part du Groupe et la part hors-groupe, y compris les frais de transaction.

Engagements de rachat d'intérêts minoritaires

Les engagements fermes ou conditionnels de rachat d'intérêts minoritaires qui ne constituent pas une prise de contrôle sont comptabilisés de la manière suivante :

- pour les engagements de rachat qui existaient déjà avant le 1^{er} janvier 2010, la différence entre le prix payé et la quote-part acquise correspondante de la valeur comptable des actifs nets est comptabilisée comme un *goodwill* complémentaire. Tout changement d'évaluation de la juste valeur de ces engagements de rachat d'intérêts minoritaires sera aussi comptabilisé en *goodwill* ;
- pour les engagements de rachat contractés à compter du 1^{er} janvier 2010, la différence entre le prix payé et la quote-part acquise correspondante de la valeur comptable des actifs nets est comptabilisée en capitaux propres (part du Groupe).

6.2.7 Immobilisations incorporelles

6.2.7.1 Goodwill

La valeur recouvrable reconnue correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur de marché et la valeur d'utilité. Conformément aux dispositions d'IFRS 3 – Regroupe-

ments d'entreprises et IAS 36 – Dépréciation d'actifs, les *goodwill* ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur chaque année ou plus fréquemment quand les événements ou des changements de circonstances indiquent la possibilité d'une perte de valeur.

Pour les besoins de ces tests, les *goodwill* sont affectés à des Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT ») bénéficiant du regroupement d'entreprises ou au groupe d'UGT susceptible de bénéficier des synergies des regroupements effectués.

Les UGT suivantes ont été définies :

- « Emballages » (sous-palier Gault & Frémont) ;
- « Restauration » (sous-palier Léon de Bruxelles) ;
- « Insémination artificielle animale » (sous-palier IMV Technologies) ;
- « Solutions d'étanchéité industrielle » (sous-palier Financière de SIAM) ;
- « Coiffure » (sous-palier Dessange) ;
- « Composants électromécaniques » (sous-palier Mors Smitt) ;
- « Matériel d'analyse et de mesure » (sous-palier Fondis).

Après leur comptabilisation initiale, les *goodwill* sont évalués au coût, diminué du cumul des pertes de valeur éventuelles.

Ces pertes de valeur sont comptabilisées dans le résultat opérationnel et sont irréversibles.

6.2.7.2 Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût, diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité :

Logiciels	1 – 4 ans
Brevets et licences	10 – 15 ans
Marques amortissables	15 – 25 ans
Relations clients	25 – 35 ans

Marques

Les marques et relations clients sont principalement rattachées à l'activité de Flexitallic, SIEM, IMV Technologies, Léon de Bruxelles et Dessange.

Les valorisations ont été faites sur la base de la méthode des royalties. Un taux de royalties de marché a été appliqué aux cash-flows attendus sur l'activité sous marque, estimé en fonction de paramètres tels que :

- les parts de marché, les barrières à l'entrée sur le marché, la concurrence ;
- la rentabilité ;
- la protection et la notoriété de la marque ;
- l'ancienneté de la marque.

Les taux obtenus sont compris entre 2,70 et 4 %.

À l'exception de certaines marques détenues par Flexitallic, l'ensemble de ces marques ont une durée de vie considérée comme étant indéfinie car il n'existe pas de limite temporelle prévisible à la génération de flux de trésorerie par ces marques. Les différentes UGT auxquelles sont rattachées les marques font donc l'objet d'un test de dépréciation annuel et à chaque fois qu'il existe un indice de perte de valeur.

Frais de recherche et développement

Conformément à la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », les frais de recherche sont comptabilisés en charges et les frais de développement sont obligatoirement immobilisés comme des actifs incorporels dès lors que l'entreprise peut notamment démontrer :

- son intention, sa capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme ;
- la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;
- sa capacité de mesurer de manière fiable le coût de cet actif pendant sa phase de développement.

6.2.8 Immobilisations corporelles

Conformément à la norme IAS 16, les dépenses d'immobilisations corporelles du Groupe sont reconnues à l'actif lorsqu'elles satisfont aux critères suivants :

- il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au Groupe ;
- les coûts de cet actif peuvent être évalués de façon fiable.

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué des amortissements cumulés et des éventuelles pertes de valeur.

Les principales durées d'utilité retenues selon la nature des immobilisations sont :

Constructions	10 – 25 ans
Agencements et aménagements de terrains	10 ans
Installations techniques, matériel et outillage	3 – 15 ans
Matériel de transport	5 ans
Autres immobilisations	3 – 5 ans

Les immobilisations corporelles font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié. Lorsque la valeur recouvrable de l'actif est inférieure à sa valeur comptable, une dépréciation de l'actif est comptabilisée.

Les biens utilisés au moyen d'un contrat de location-financement, tel que défini par la norme IAS 17, qui a pour effet de transférer au Groupe de façon substantielle les risques et avantages inhérents à la propriété du bien sont comptabilisés en actifs immobilisés. Les obligations financières correspondantes figurent en passifs financiers.

Les autres contrats de location pour lesquels le bailleur conserve de manière substantielle les risques et avantages économiques relatifs à la propriété sont classés en contrats de location simple. Les paiements effectués au titre de ces contrats sont comptabilisés en charges de l'exercice de manière linéaire au cours de la période du contrat.

6.2.9 Test de perte de valeur des actifs immobilisés

Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur recouvrable d'un actif est inférieure à sa valeur comptable.

La valeur recouvrable doit être estimée pour chaque actif pris individuellement. Si cela n'est pas possible, IAS 36 impose à une entreprise de déterminer la valeur recouvrable de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) à laquelle l'actif appartient.

Une Unité Génératrice de Trésorerie est le plus petit groupe identifiable d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie. Celles-ci sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupe d'actifs.

La valeur recouvrable est définie comme la plus élevée de la juste valeur diminuée des coûts de cession ou de la valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est déterminée par actualisation des flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation du bien et de sa cession.

Les tests de dépréciation sont effectués à chaque clôture annuelle ou en cas d'indice de perte de valeur pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée.

6.2.10 Actifs financiers en juste valeur par résultat

Les titres immobilisés de l'activité de portefeuille des sociétés non consolidées relevant de l'activité de capital investissement (les participations détenues dans ces sociétés sont toutes inférieures à 50 %) sont classés par option dans la catégorie des actifs financiers en juste valeur par le biais du compte de résultat en actifs non courants, selon l'option ouverte par IAS 28.

La variation de juste valeur de l'ensemble des titres est enregistrée au compte de résultat sur la ligne « Autres produits de l'activité ».

Le processus de valorisation de ces actifs suit les préconisations de l'IPEV repris par l'AFIC-EVCA telles que décrites dans son guide 2005, amendé en 2006 (Guide international d'évaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque), et complété par son communiqué du 20 novembre 2008. Dans ce communiqué, l'IPEV a réitéré sa préconisation pour une valorisation à juste valeur, sur la base d'un processus et des méthodologies d'évaluation appropriées afin d'assurer la transparence nécessaire à l'égard des différents intervenants du secteur, que ce soit actionnaires, investisseurs, commissaires aux comptes, régulateurs, etc. L'IPEV a également réaffirmé que la notion de jugement est essentielle à l'estimation de la juste valeur, et ne saurait être remplacée par une application de processus mécanique.

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 normales (IAS 39.9).

Deux étapes sont nécessaires pour aboutir à la valorisation de titres non cotés :

- la valorisation de la société (ou entité économique) ;
- la valorisation de la participation détenue par OFI Private Equity Capital (via ses FCPR) dans la société, au travers des titres détenus (actions, obligations convertibles, Obligation à Bon de Souscription d'Actions...).

6.2.10.1 Valorisation de l'entité économique non cotée

L'IPEV-AFIC-EVCA préconise de ne pas réévaluer les participations dans la première année suivant leur acquisition.

Au-delà de cette période, les critères présentés ci-après sont appliqués.

Quatre critères sont préconisés par l'IPEV et l'EVCA-AFIC. Ils sont présentés par ordre de préférence de priorité. Tous les critères sont ainsi étudiés jusqu'à la détermination du plus pertinent.

Critère n°1 : Référence à une transaction récente et significative sur les titres de capital (Prix d'un investissement récent)

Cette méthode s'applique dans le cas d'une opération récente sur le capital de la société cible, avec un tiers extérieur ou lors d'une transaction significative sur les titres de la cible. Les fonds propres de l'entité sont alors valorisés en tenant compte des caractéristiques de cette opération. Le contexte de la transaction peut être étudié

plus en détail afin de s'assurer qu'il est représentatif de la juste valeur.

Critère n° 2 : Utilisation des critères de valorisation propres à l'entité (Multiple de comparables boursiers ou de transactions récentes d'entreprises comparables)

Cette méthodologie requiert dans un premier temps de déterminer les critères financiers de valorisation : chiffre d'affaires, excédent brut d'exploitation ou résultat d'exploitation par exemple. Le choix des critères est déterminé, lors de la première valorisation, en fonction de l'activité de l'entreprise.

Les valorisations sont recalculées à partir des critères financiers retenus, en se basant sur les dernières données financières disponibles. Le multiple d'entrée peut être remplacé par un autre plus pertinent, notamment après comparaison avec des multiples d'entreprises comparables cotées ou sur la base de multiples de transactions récentes d'entreprises comparables. Pour tenir compte d'aspects conjoncturels spécifiques, il peut être fait référence aux résultats de l'exercice précédent.

Les coefficients de valorisation sont utilisés afin de valoriser les sociétés d'exploitation. Dans le cas de montages de type LBO ou lorsqu'il s'agit de groupes de sociétés, et en l'absence d'éléments consolidés, la société de référence pour l'investisseur est la société holding. Nous considérons que cette dernière ne possède qu'un actif potentiellement générateur de richesse, la participation qu'elle détient dans sa filiale. Tous les autres actifs détenus peuvent être appréhendés pour leur valeur patrimoniale. La méthode de l'Actif net comptable corrigé est ainsi retenue pour valoriser la société holding.

Critère n° 3 : Discounted Cash-flows

Compte tenu des caractéristiques de certains investissements (horizon de détention, positionnement privilégié sur le marché, cash-flows récurrents et prévisibles) et de sa stratégie d'investissement long terme, OFI Private Equity Capital prend également en compte, conjointement avec la technique des comparables, des valeurs résultant de la méthodologie des *Discounted Cash-Flows* (« DCF ») dans la valorisation de certaines sociétés.

Critère n° 4 : Référence sectorielle

Certains secteurs disposent de leurs propres critères d'évaluation, selon l'hypothèse que les investisseurs font l'acquisition d'un chiffre d'affaires ou d'une part de marché, et que la rentabilité s'écarte peu de celle des sociétés du même secteur. Cette méthode n'est pas appliquée actuellement dans la mesure où aucun des investissements en portefeuille à ce jour ne le justifie.

6.2.10.2 Valorisation des titres détenus dans l'entité économique

Valorisation des actions

La valorisation des investissements peut être corrigée pour refléter l'absence de liquidités des titres du fait de :

- l'activité de capital investissement, par nature non cotée et peu liquide ;
- des circonstances particulières ou internes (« *lock up* », faible protection par le pacte d'actionnaires, pouvoir dans les décisions stratégiques, pouvoir de cession...);
- des circonstances de marchés.

La décote éventuelle est, sauf circonstances exceptionnelles, comprise entre 10 et 45 %, et appliquée par palier de 5 %. Les conventions entre actionnaires peuvent comporter des clauses de rétrocession de plus ou moins-values dont la portée doit être analysée.

Valorisation des titres de dette

Lorsque l'intérêt financier direct, les clauses du pacte d'actionnaires et les contraintes légales le permettent, les instruments de dette donnant à terme un accès automatique au capital sont valorisés comme les fonds propres pour leur composante de fonds propres.

La valeur des autres titres de dette, ou la part de dette des instruments donnant à terme un accès automatique au capital, correspond au prix que proposerait un acquéreur pour un investissement de cette classe de risque. Dans la majorité des cas, il s'agit du nominal du titre augmenté des intérêts courus (à partir d'un certain niveau de risque, la créance détenue peut être jugée dégradée ou non négociable et subir une décote).

Valorisation des BSA

La répartition de la valeur d'entreprise reflète les montants respectifs qui reviennent à chaque porteur d'instrument financier dans l'hypothèse d'une cession à la date de clôture. Les titres donnant accès au capital, prenant généralement la forme de bons de souscription d'actions (« BSA »), sont examinés régulièrement afin d'évaluer leur probabilité d'exercice et l'impact éventuel sur la valeur de l'investissement. À chaque date de clôture, la probabilité d'exercice des droits est déterminée en comparant le coût d'exercice au produit escompté en cas d'exercice. Si le produit escompté est supérieur au coût d'exercice, il est supposé que les droits seront exercés. L'estimation repose sur un capital totalement dilué dans lequel tous les droits ayant intérêt à être exercés le seront, et les événements donnant accès au capital sous certaines conditions se produiront. La trésorerie supplémentaire résultant du prix d'exercice des options est également prise en compte dans l'évaluation.

Autres clauses des pactes d'actionnaires (rétrocession de plus-values)

La valeur de l'investissement (titres d'associés et de créanciers) appréhendée jusqu'à présent représente la valeur économique des titres détenus par les financiers indépendamment de la performance potentielle réalisable. La détermination de cette performance potentielle permet d'ajuster la valeur de l'investissement en fonction de certaines clauses du pacte d'actionnaires.

La clause d'ajustement de valeur présente dans certains pactes d'actionnaires a pour but de déterminer des seuils de TRI au-delà et en deçà desquels une rétrocession d'une partie de la plus ou moins-value réalisée est envisagée. La mise en œuvre de cette clause suppose une cession de l'investissement immédiate. La rétrocession en valeur est affectée à la valeur de l'investissement en fonds propres.

6.2.10.3 Valorisation des investissements cotés

Les titres cotés seront valorisés au prix du marché (cours de clôture), si le marché est dit actif c'est-à-dire s'il est possible d'obtenir sans délai et de manière régulière une cotation de la part d'une bourse de valeur ou d'un intermédiaire dans le cadre d'un volume de transactions significatif.

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 des « lock up » ou de contraintes légales ou règlementaires.

La variation de juste valeur de l'ensemble de ces titres est enregistrée au compte de résultat sur la ligne « Autres produits de l'activité ».

6.2.11 Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Le coût comprend le coût des matières premières, marchandises et autres approvisionnements et le cas échéant les coûts directs de main-d'œuvre ainsi que les frais généraux que l'on peut raisonnablement rattacher à la production.

6.2.12 Autres actifs financiers et passifs financiers

6.2.12.1 Prêts

Les prêts sont comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif (TIE). Ils font l'objet d'un suivi d'indication objective de dépréciation. Une dépréciation est constatée si la valeur comptable de l'actif est

supérieure à sa valeur recouvrable estimée lors des tests de dépréciation. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

6.2.12.2 Créances clients et autres créances courantes

L'évaluation initiale des prêts et créances s'effectue à la juste valeur, celle-ci correspondant généralement au montant facturé. Lorsqu'ils comportent des conditions avantageuses pour la contrepartie (délai de paiement par exemple) et que l'effet de l'actualisation est significatif, ces prêts et créances sont comptabilisés à la valeur des flux futurs de trésorerie actualisés au taux de marché. L'évaluation ultérieure se fait au coût amorti.

Les créances clients sont dépréciées au cas par cas en fonction de leur ancienneté et de la situation dans laquelle se trouve le client et lorsqu'il existe une indication objective que le Groupe ne sera pas en mesure de recouvrer les montants dus selon les termes contractuels de la facture.

Les créances courantes font l'objet de tests de dépréciation, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que la valeur recouvrable pourrait être inférieure à la valeur au bilan de ces actifs, et au minimum à chaque arrêté comptable. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

6.2.12.3 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie correspond aux soldes bancaires.

Les équivalents de trésorerie sont des OPCVM et certificats de dépôts qui correspondent à des placements à court terme, très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les instruments sont, selon IAS 39, évalués à la juste valeur à chaque clôture. Les variations de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat.

6.2.12.4 Actifs non courants destinés à être cédés

Les actifs non courants (ou groupe destiné à être cédé) sont classés comme « détenus en vue de la vente » dès lors que leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Ce classement implique que les actifs (ou le groupe destiné à être cédé) sont disponibles en vue de leur vente immédiate et que celle-ci est hautement probable.

Les actifs financiers non courants (ou un groupe destiné à être cédé) comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont enregistrées au résultat et classés comme « détenus en vue de la vente » sont exclus des dispositions en matière d'évaluation de la norme IFRS 5. Les

actifs financiers entrant dans cette catégorie restent donc évalués selon les dispositions d'IAS 39.

6.2.12.5 Emprunts

Lors de la comptabilisation initiale, les emprunts sont comptabilisés à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction directement attribuables à l'émission du passif.

À la clôture, les emprunts sont évalués au coût amorti, basé sur la méthode du taux d'intérêt effectif.

Leur classement en éléments courants et non courants dépend de leurs dates d'échéance à la clôture de la période présentée.

Les profits et pertes sont enregistrés en résultat lorsque les dettes sont décomptabilisées. Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation liée au passif est éteinte, annulée ou arrivée à expiration.

Un échange entre le Groupe et un prêteur existant d'instruments d'emprunt dont les termes sont substantiellement différents, est comptabilisé comme une extinction du passif financier initial et un nouveau passif financier est comptabilisé. Il en est de même en cas de modification substantielle des termes d'un passif financier existant. La différence entre les valeurs comptables respectives du passif financier initial et du nouveau passif financier est comptabilisée en résultat.

6.2.12.6 OBSA – OCA

Selon la norme IAS 32, un instrument financier ou ses différentes composantes doivent être classés lors de la comptabilisation initiale en tant que passif ou capitaux propres conformément à la substance de l'accord contractuel.

Dans le cas des instruments financiers hybrides constitués à la fois d'une composante dette et d'une composante capitaux propres, ces deux composantes doivent être évaluées à la date d'émission et présentées séparément au bilan. La composante « dette » représente la valeur actualisée des flux de remboursement contractuels futurs au taux d'un emprunt émis sans option de conversion en action dans les mêmes conditions et selon les mêmes termes. Cette dette est ensuite évaluée au coût amorti selon la méthode du TIE. La part « capitaux propres » représentant la juste valeur de l'option de conversion est déterminée par différence.

Lorsqu'après analyse, le taux servi sur les instruments financiers hybrides est très proche du taux de marché d'une dette émise dans les mêmes termes et conditions hors bons de souscription attachés, ces instruments sont présentés en totalité en dettes. La valeur de ces bons de souscription d'action attachés ou de l'option de conversion a donc été considérée comme nulle à l'origine.

6.2.12.7 ORABSA

En 2007, la société Financière de Siam a émis 1 253 100 Obligations Remboursables en Actions à Bons de Souscriptions d'Actions d'une valeur nominale d'un euro. La maturité des ORABSA est de 7 années. En raison d'un processus de conversion en ABSA obligatoire (pas de possibilité de remboursement en numéraire) et de l'absence d'autres rémunérations (pas d'intérêt), les ORABSA ont été classées en totalité dans les capitaux propres.

6.2.12.8 ABSA

Les BSA attachés aux actions émises sont une vente d'option d'achat sur actions propres. Le traitement comptable dépend ou non de la qualification du BSA d'instrument de capitaux propres ou de dérivé passif.

Pour pouvoir être qualifié d'instrument de capitaux propres au regard d'IAS 32, l'instrument ne doit pouvoir se dénouer que par l'échange d'un nombre fixe d'actions contre un montant fixe de trésorerie ou d'un autre actif financier. En ce qui concerne les options sur titres consolidés, seules celles qui portent sur des titres de filiales consolidées par intégration globale sont qualifiables d'instruments de capitaux propres.

Lorsque les BSA rattachés aux actions émises ne répondent pas à la définition d'un instrument de capitaux propres (dénouement par la remise physique d'un nombre variable d'actions), ils sont comptabilisés comme des dérivés passifs lors de l'émission et enregistrés à leur juste valeur. Leur variation de juste valeur est comptabilisée en résultat.

Dans la mesure où ces instruments ont été en partie attribués à des membres du personnel du Groupe, une analyse a été menée afin de savoir si ces instruments entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 2. En effet, IFRS 2 s'applique notamment à toutes les transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres, par lesquelles l'entité reçoit des biens ou des services en contrepartie de ses instruments de capitaux propres. L'ensemble des instruments ayant été émis à leur juste valeur, aucun avantage particulier n'est accordé aux salariés et aucune charge complémentaire n'a été comptabilisée.

6.2.12.9 Autres dettes et passifs financiers

Les autres dettes financières et d'exploitation sont initialement comptabilisées au bilan à la juste valeur. Celle-ci correspond généralement au montant de la facture lorsqu'il s'agit de dettes à court terme. De plus, lorsque des dettes à plus long terme sont contractées à des conditions plus avantageuses que les conditions de marché, le Groupe peut être amené à constater en résultat un gain

ou une perte au moment de l'enregistrement initial de la dette, si la différence entre les conditions contractuelles et les conditions de marché est significative. En 2010, aucun élément n'a été pris en résultat à ce titre.

6.2.12.10 Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Sauf exception détaillée ci-dessous, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

Les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture, soit dans une relation de juste valeur, soit des flux futurs de trésorerie :

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux d'intérêt ou de change ;
- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs.

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à sa date de mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en résultat. Les montants enregistrés en capitaux propres sont repris au compte de résultat symétriquement à la comptabilisation des éléments couverts.

À compter de 2008, les contrats de couverture de taux mis en place par les participations pour garantir le taux de leurs dettes financières ont été qualifiés d'instruments dérivés de couverture, et ce dans la mesure où les tests d'efficacité sont probants.

6.2.12.11 Dettes diverses – Carried interest

Lors de la cession par le FCPR de ses participations, les produits tirés de cette cession sont répartis entre les porteurs de parts et la société de gestion ou ses collaborateurs, lesquels perçoivent un pourcentage (« *carried interest* ») des résultats réalisés par le FCPR. La pratique usuelle est d'allouer un *carried interest* égal à 20 % des résultats réalisés par le FCPR. Une provision correspondant à cet engagement est constatée en « Autres dettes et passifs courants ».

6.2.13 Impôts sur le résultat

La charge d'impôt portée au compte de résultat est constituée de l'impôt exigible sur les résultats dû au titre de la période concernée et de toute autre charge ou produit d'impôt différé.

Les impôts différés sont calculés selon la méthode bilantielle du report variable sur les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs, et leur valeur fiscale.

Un impôt différé actif est comptabilisé sur les différences temporelles déductibles et sur les pertes fiscales reportables et crédits d'impôt dans la mesure où leur réalisation future paraît probable.

Les écritures spécifiques de consolidation donnent également lieu à la constatation d'un impôt différé.

Les impôts différés au bilan comprennent notamment des impôts différés sur différences temporelles d'actifs et passifs acquis dans le cadre des regroupements d'entreprises.

Les impôts différés sont calculés en fonction des derniers taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture de chaque exercice.

Tous les montants résultant de modification de taux d'imposition sont comptabilisés au compte de résultat de l'année où la modification de taux est votée ou quasi-votée. En outre, l'incidence peut également être comptabilisée en capitaux propres si elle se rapporte à des éléments précédemment comptabilisés par capitaux propres.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés et sont classés au bilan en actifs et passifs non courants.

La loi de finances pour 2010 a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par deux nouvelles contributions :

- la Cotisation Foncière des Entreprises (C.F.E.) assise sur les valeurs locatives foncières de l'actuelle Taxe Professionnelle ;

- la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (C.V.A.E.), assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes sociaux.

À la suite du changement fiscal mentionné ci-dessus, le Groupe a réexaminé le traitement comptable de l'impôt en France au regard des normes IFRS, en tenant compte des derniers éléments d'analyse disponibles sur le traitement comptable des impôts et taxes, et notamment ceux fournis par l'IFRIC.

Le groupe OPEC a considéré que le changement fiscal mentionné ci-dessus conduisait en réalité à remplacer la taxe professionnelle par deux nouvelles contributions de natures différentes :

- la CFE, dont le montant est fonction des valeurs locatives foncières et qui peut, le cas échéant, faire l'objet d'un plafonnement à un pourcentage de la valeur ajoutée, présente des similitudes importantes avec la taxe professionnelle et est donc comptabilisée en 2010 comme cette dernière en charges opérationnelles ;
- la CVAE, qui selon l'analyse du Groupe répond à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 (« impôts dus sur la base des bénéfices imposables ») et qui est présentée sur la ligne « impôt sur le résultat » à compter de l'exercice 2010.

6.2.14 Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, il existe pour le Groupe une obligation actuelle résultant d'événements passés dont il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Les provisions sont actualisées si l'effet de la valeur temps est significatif. L'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est alors comptabilisée en résultat financier.

Aucune actualisation des provisions n'est nécessaire et n'a donc été pratiquée par le Groupe au 31 décembre 2010.

6.2.15 Provisions pour retraite et avantages assimilés

6.2.15.1 Régime à cotisations définies

Les cotisations à payer dans le cadre d'un régime à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser au salarié les montants qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ne figure dans les comptes du Groupe.

Ces cotisations sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues.

6.2.15.2 Régime à prestations définies

Les engagements en matière de pensions, de compléments de retraite et d'indemnités de départ en retraite sont évalués en appliquant la méthode actuarielle des unités de crédit projetées conformément à la norme IAS 19. Cette méthode présente la valeur actuelle probable des droits acquis, évalués en tenant compte des augmentations de salaires jusqu'à l'âge de départ à la retraite, des probabilités de départ et de survie. Les hypothèses propres à chaque régime tiennent compte des contextes économiques et démographiques locaux.

La valeur inscrite au bilan au titre des avantages aux personnels et autres avantages à long terme correspond à la valeur actualisée des obligations futures nette des actifs de couverture. Les actifs du régime destinés à couvrir les obligations futures sont uniquement présents au sein de Flexitallic.

Lorsque les avantages du régime sont améliorés, la quote-part des avantages complémentaires relatifs aux services passés rendus par les membres du personnel est comptabilisée en charges selon un mode linéaire sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel. Si les droits à prestations sont acquis immédiatement, le coût des avantages est comptabilisé immédiatement dans le compte de résultat.

Le Groupe a opté pour une comptabilisation des écarts actuariels intégralement en « Autres éléments du résultat global ».

6.2.16 Modalités de calcul du résultat par action

Le résultat net de base par action est calculé sur la base de la part du résultat attribuable au groupe de la période et du nombre moyen pondéré d'actions en circulation dans le courant de l'exercice.

Le résultat net dilué par action est ajusté de l'impact de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires. En l'absence d'instrument dilutif, le résultat dilué par action correspond au résultat par action.

6.2.17 Revenus des activités ordinaires

Le produit des ventes est enregistré s'il est probable que les avantages économiques associés aux transactions iront au Groupe et si le montant des produits et des coûts encourus ou à encourir sur la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

Le montant des ventes est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir après, le cas échéant, déduction de toutes remises commerciales, rabais sur

volumes et similaires, participations commerciales, escomptes financiers.

Les ventes de biens sont comptabilisées lorsqu'une entité du Groupe a délivré à l'acheteur les risques et avantages inhérents à la propriété d'un bien, généralement lorsque le bien a été livré à un client qui l'a accepté et dont le recouvrement est raisonnablement assuré.

Les prestations de service sont comptabilisées sur la période au cours de laquelle les services sont rendus.

6.2.18 Information sectorielle

Le Groupe est organisé en secteurs d'activité déterminés en fonction de la stratégie d'investissement et utilisés dans les éléments de reporting interne de suivi de performance, et compte les quatre secteurs opérationnels suivants :

- le secteur portefeuille de trésorerie : ce secteur regroupe l'ensemble des actifs financiers de l'activité de placement du Groupe (actifs financiers cotés tels que valeurs mobilières de placement et OPCVM) ;
- le secteur Private Equity – participations minoritaires : ce secteur regroupe l'ensemble des actifs financiers de l'activité de capital investissement du Groupe constitués des titres non consolidés de sociétés cotées et non cotées représentant un pourcentage de détention inférieur à 50 % du capital de ces sociétés et détenus à des fins de transaction ;
- le secteur Private Equity – participations majoritaires : ce secteur regroupe l'ensemble des filiales consolidées ;
- le secteur Autres : comprend les éléments non liés au portefeuille d'investissements, notamment les éléments relatifs à OFI Private Equity Capital et aux FCPR.

6.3 Evolution du périmètre de consolidation en 2010

6.3.1 Créations et acquisitions

6.3.1.1 Acquisition de Mors Smitt

Le 11 octobre 2010 le Groupe, qui possédait depuis 2006 une participation minoritaire initiale, comptabilisée en juste valeur par résultat, de 18 % dans Mors Smitt, leader mondial des relais électromécaniques embarqués pour l'industrie ferroviaire, convaincu de la qualité des fondamentaux de l'entreprise, a procédé à une acquisition complémentaire de 27,02 % et détient 45,02 % du capital aux côtés de Dardel Industries et du management.

Le Groupe dispose également de BSA exerçables à tout moment qui le conduiraient, s'ils étaient exercés, à détenir 50,02 % du capital de Mors Smitt.

Suite à cette opération et après analyse des critères définis par IAS 27, le Groupe dispose du contrôle sur Mors Smitt.

MORS SMITT	
Actif net acquis	5 609
Immobilisations incorporelles	(17 145)
Immobilisations corporelles	2 080
Stocks	174
Actif net acquis retraité en juste valeur	(9 282)
% de participation ⁽¹⁾	41,36 %
Juste valeur des actifs nets acquis	(3 839)
Coût d'acquisition	9 566
Goodwill	13 405

(1) Correspond au pourcentage d'intérêt du palier de consolidation.

Le montant des frais liés à l'acquisition des titres est comptabilisé en charges opérationnelles pour environ 200 K€.

Le *goodwill* est en cours d'affectation au 31 décembre 2010.

6.3.1.2 Acquisition de NIFA par IMV Technologies

Le 3 mars 2010, IMV Technologies a réalisé l'acquisition de son distributeur hollandais, la société NIFA, qui commercialise une large gamme de produits sur le marché de l'insémination artificielle et du transfert embryonnaire vétérinaire. En 2009, NIFA a réalisé environ 3 M€ de chiffre d'affaires. IMV Technologies accélère son développement en Europe du Nord (Pays-Bas, Scandinavie, Allemagne).

NIFA	
Actif net acquis	569
Stocks	(70)
Impôts différés	24
Actif net acquis retraité en juste valeur	523
% de participation	100,00 %
Juste valeur des actifs nets acquis	523
Coût d'acquisition	1 170
Goodwill	647

6.3.2 Acquisition d'intérêts minoritaires

La promesse de vente et d'achat irrévocable portant sur 21,61 % des titres de Dessange International s'est

dénouée le 31 mars 2010. Cet engagement de rachat de minoritaires s'était traduit dans les comptes consolidés clos au 31 décembre 2009 par la constatation d'un *goodwill* complémentaire de 5,5 M€ (note 6.3.3.5 des comptes consolidés clos au 31 décembre 2009).

Sur la période, la société Financière de Siam a acquis 20,45 % des minoritaires de Novus, antérieurement détenus par un des managers.

6.3.3 Sorties de périmètre

Le 28 octobre 2010, la Groupe a cédé sa participation dans IMV Technologies à Pragma Capital qui en devient l'actionnaire majoritaire. Cette cession a permis de constater une plus-value de 16 430 K€. Suite à cette opération, le Groupe, confiant dans l'évolution d'IMV Technologies à plus long terme a repris une participation minoritaire, pour un montant de 2 156 K€, qui lui permet de conserver 11 % d'IMV Technologies. Cette participation est donc en « Actifs financiers en juste valeur par résultat » à partir d'octobre 2010.

6.4 Notes sur le bilan

6.4.1 Actifs non courants

6.4.1.1 Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition liés aux prises de participation de l'exercice sont présentés en note 6.3.1.

En K€	Dessange	Fondis	Gault et Frémont	Léon de Bruxelles	Financière de Siam	IMV Technologies	Mors Smitt	TOTAL
Valeurs brutes								
Au 31/12/2009 publié	27 822	35 780	1 918	9 681	54 614	9 972	-	139 787
Affectation définitive								-
Au 31/12/2009	27 822	35 780	1 918	9 681	54 614	9 972	-	139 787
Regroupements d'entreprises			287			679	13 405	14 371
Écarts de conversion					2 932			2 932
Variations de périmètre						(9 951)		(9 951)
Autres variations	(47)				77	(700)		(670)
Au 31/12/2010	27 775	35 780	2 205	9 681	57 623	-	13 405	146 469
Pertes de valeur								
Au 31/12/2009	3 390	8 659					-	12 049
Dotations		27 121						27 121
Écarts de conversion								-
Variations de périmètre								-
Au 31/12/2010	3 390	35 780	-	-	-	-	-	39 170
Valeurs nettes comptables								
Au 31/12/2009	24 432	27 121	1 918	9 681	54 614	9 972	-	127 738
Au 31/12/2010	24 385	-	2 205	9 681	57 623	-	13 405	107 299

L'affectation aux Unités Génératrices de Trésorerie est la suivante :

En K€	Matériel d'analyse et de mesure	Emballages	Restauration	Insémination artificielle animale	Solutions d'étanchéité industrielle	Coiffure	Composants électro-mécaniques	TOTAL
Valeur du goodwill								
Au 31/12/2009	27 119	1 918	9 681	9 972	54 614	24 432	-	127 738
Variation de périmètre				(9 972)			13 405	3 433
Écarts de conversion					2 932	(47)		2 885
Dépréciation	(27 119)							(27 119)
Autres variations		286			77			363
Au 31/12/2010	-	2 204	9 681	-	57 623	24 385	13 405	107 299

Les tests de dépréciation de ces *goodwill* sont réalisés en déterminant pour chaque UGT une valeur d'utilité selon la méthode suivante de calcul des valeurs recouvrables :

- Estimation des cash-flows futurs attendus basés sur le budget 2011 et le business plan à 5 ans le plus récent, établis par la direction de chaque UGT. Une période supérieure à 5 ans peut être retenue lorsque les cash-flows peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité (activité à forte récurrence de revenus). Les projections de cash-flows futurs sont réalisées avec des hypothèses raisonnables de croissance, en cohérence avec le plan d'investissement retenu.
- Les cash-flows sont calculés selon la méthode des *Discounted Cash-Flows* (Résultat opérationnel avant amortissements +/- variation de BFR – impôt normatif – investissements).
- La valeur terminale est calculée sur la base d'un taux de croissance à l'infini de 1 % ou 1,75 % selon les UGT.
- L'actualisation des cash-flows se fait sur la base du coût moyen pondéré du capital, déterminé en fonction des paramètres financiers de rendement et de risque du marché. Le taux retenu est au minimum de 10 %.

Situation de Fondis

La société Fondis est le leader français du matériel portable pour diagnostic, immobilier notamment. La

société a été acquise en 2008, après une longue période de croissance significative d'activité. En 2009, compte tenu notamment du retournement brutal du marché de l'immobilier, la société a connu une chute de son chiffre d'affaires de près de 40 %. Depuis, bien que son exploitation soit restée positive, la société n'a pu rembourser la dette financière d'acquisition contractée par sa holding de reprise HEI.

En 2010, malgré une légère reprise du marché et une restructuration des équipes, la valeur de l'entreprise a continué à se dégrader.

Les actifs incorporels HEI/Fondis ont été dépréciés sur la base de leur nouvelle valeur d'utilité, affectant en totalité le *goodwill* (35 780 K€ dont 8 659 K€ en 2009), puis la relation clients (4 007 K€).

Pour l'ensemble des autres UGT, la valeur d'utilité est supérieure à la valeur reconnue en comptabilité, dans des proportions comprises entre 15 et 90 %.

Par ailleurs, le Groupe a réalisé des tests de sensibilité aux hypothèses clés sur la base de l'augmentation de 0,5 % du taux d'actualisation (soit 10,5 %) et la baisse du taux de croissance à l'infini de 0,5 %. Hormis l'UGT « Matériel d'analyse et de mesure », la baisse de la valeur d'utilité consécutive à ces variations d'hypothèses ne remettrait pas en cause la valorisation des actifs au bilan.

6.4.1.2 Autres immobilisations incorporelles

En K€	Brevets et licences	Frais de recherche et développement	Technologie	Droit au bail	Marques	Relations clients	Autres immobilisations incorporelles	TOTAL
Valeurs brutes								
Au 31/12/2009	4 966	1 772	5 340	28 291	115 365	103 196	1 753	260 683
Acquisition	478	65	-	1 123	-	-	503	2 169
Cession	-	-	-	(242)	-	-	(104)	(346)
Variation de périmètre	109	(1 832)	(5 340)	-	(10 931)	(13 300)	(240)	(31 534)
Écarts de conversion	198	-	-	-	1 077	2 062	7	3 344
Reclassification	338	400	-	537	9	-	(640)	644
Au 31/12/2010	6 089	405	-	29 709	105 520	91 958	1 279	234 960
Amortissements et pertes de valeurs								
Au 31/12/2009	1 016	389	-	229	356	9 121	322	11 433
Augmentation	417	333	-	396	189	8 489	415	10 239
Cession	-	-	-	-	-	-	(94)	(94)
Variation de périmètre	(349)	(713)	-	-	-	(2 122)	(182)	(3 366)
Écarts de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclassification	-	-	-	-	-	-	-	-
Au 31/12/2010	1 084	9	-	625	545	15 488	461	18 212
Valeurs nettes comptables								
Au 31/12/2009	3 950	1 383	5 340	28 062	115 009	94 076	1 430	249 250
Au 31/12/2010	5 005	396	-	29 084	104 975	76 471	817	216 748

Au 31 décembre 2010, le résultat des tests de dépréciation de ces actifs montre qu'aucune perte de valeur n'est à constater, à l'exception de la société HEI/Fondis (cf. 6.4.1.1).

En K€	Brevets et licences	Frais de recherche et développement	Technologie	Droit au bail	Marques	Relations clients	Autres immobilisations incorporelles	TOTAL
Valeurs brutes								
Au 31/12/2008	5 163	1 232	5 340	41 452	124 306	104 195	1 593	283 281
Acquisition	275	361	-	592	-	-	713	1 941
Cession	(16)	-	-	-	-	-	(179)	(195)
Variation de périmètre	(326)	-	-	(13 753)	(10 000)	-	(238)	(24 317)
Écarts de conversion	(13)	-	-	-	348	(549)	(3)	(217)
Reclassification	(117)	179	-	-	711	(450)	(133)	190
Au 31/12/2009	4 966	1 772	5 340	28 291	115 365	103 196	1 753	260 683
Amortissements et pertes de valeurs								
Au 31/12/2008	577	-	-	10 237	9 187	4 562	438	25 001
Augmentation	162	265	-	298	-	2 601	188	3 514
Cession	(11)	-	-	-	-	-	(22)	(33)
Variation de périmètre	304	-	-	(10 237)	(8 820)	2 024	(158)	(16 887)
Écarts de conversion	(16)	-	-	-	(11)	(67)	1	(93)
Reclassification	-	124	-	(69)	-	-	(124)	(69)
Au 31/12/2009	1 016	389	-	229	356	9 121	322	11 433
Valeurs nettes comptables								
Au 31/12/2008	4 586	1 232	5 340	31 215	115 119	99 633	1 155	258 280
Au 31/12/2009	3 950	1 383	5 340	28 062	115 009	94 076	1 430	249 250

6.4.1.3 Immobilisations corporelles

En K€	Terrains	Constructions	Installations techniques, matériel et outillage	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	TOTAL
Valeurs brutes						
Au 31/12/2009	3 260	23 687	18 756	20 281	4 323	70 308
Acquisition	3 010	3 459	4 835	6 240	3 550	21 094
Cession	(1 743)	(11 819)	(1 443)	(4 256)	(240)	(19 501)
Variation de périmètre	2 662	6 764	2 914	1 401	(1 150)	12 591
Écarts de conversion	30	170	217	29	11	457
Reclassification	50	3 416	4 080	(1 773)	(3 068)	2 705
Au 31/12/2010	7 269	25 677	29 359	21 922	3 426	87 654
Amortissements et pertes de valeurs						
Au 31/12/2009	21	873	2 005	2 805	-	5 705
Dotation	(1)	2 385	4 414	4 445	-	11 243
Cession	(96)	(5 273)	(1 218)	(3 115)	-	(9 702)
Variation de périmètre	83	6 038	4 208	1 077	-	11 406
Écarts de conversion	-	-	-	21	-	21
Reclassification	-	6	3 685	(262)	-	3 429
Au 31/12/2010	7	4 029	13 094	4 971	-	22 102
Valeurs nettes comptables						
Au 31/12/2009	3 239	22 814	16 751	17 476	4 323	64 603
Au 31/12/2010	7 262	21 648	16 265	16 951	3 426	65 552

En K€	Terrains	Constructions	Installations techniques, matériel et outillage	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles en cours	TOTAL
Valeurs brutes						
Au 31/12/2008	1 242	16 170	21 232	17 522	1 567	57 734
Acquisition	1 543	4 659	4 115	5 220	3 570	19 107
Cession	(27)	(5)	(1 493)	(1 248)	-	(2 773)
Variation de périmètre	-	(40)	68	(2 779)	(15)	(2 766)
Écarts de conversion	(15)	(27)	14	194	-	166
Reclassification	517	2 930	(5 180)	1 372	(799)	(1 160)
Au 31/12/2009	3 260	23 687	18 756	20 281	4 323	70 308
Amortissements et pertes de valeurs						
Au 31/12/2008	9	(1 346)	(502)	1 317	23	(498)
Dotation	12	2 160	4 060	3 926	-	10 158
Cession	(2)	-	(1 387)	(1 201)	-	(2 590)
Variation de périmètre	-	(7)	123	(432)	-	(316)
Écarts de conversion	-	(9)	(38)	(5)	-	(52)
Reclassification	2	75	(251)	(800)	(23)	(997)
Au 31/12/2009	21	873	2 005	2 805	-	5 705
Valeurs nettes comptables						
Au 31/12/2008	1 233	17 516	21 734	16 205	1 544	58 232
Au 31/12/2009	3 239	22 814	16 751	17 476	4 323	64 603

6.4.1.4 Actifs financiers non courants

En K€	Actifs financiers en juste valeur par résultat	Actifs financiers disponibles à la vente	Instruments dérivés	Prêts – Dépôts et cautionnements	Autres	TOTAL
Valeurs brutes						
Au 01/01/2009	11 982	–	451	3 908	3 340	19 681
Acquisition	94	–	–	744	8	846
Cession	(1 493)	–	–	(224)	(71)	(1 788)
Variation de périmètre	–	–	–	(1 028)	(3 115)	(4 143)
Variations de juste valeur	(438)	–	(264)	–	–	(702)
Variation intérêts courus	398	–	–	–	–	398
Autres variations	–	–	–	(6)	6	–
Au 31/12/2009	10 543	–	187	3 394	168	14 292
Valeurs brutes						
Au 31/12/2009	10 543	–	187	3 394	168	14 292
Acquisition	5 206	–	1 805	515	12	7 538
Cession	(5 319)	(116)	(80)	(1 151)	(4)	(6 670)
Variation de périmètre	152	116	80	(100)	(19)	229
Variations de juste valeur	1 243	–	(120)	–	–	1 123
Variation intérêts courus	435	–	–	2	–	437
Autres variations	–	–	–	–	(96)	(96)
Au 31/12/2010	12 260	–	1 872	2 660	61	16 853
Amortissements et pertes de valeurs						
Au 31/12/2009	–	–	–	8	3	11
Dotation	–	–	–	50	–	50
Reprise	–	–	–	(37)	–	(37)
Variation de périmètre	–	–	–	(1)	(3)	(4)
Au 31/12/2010	–	–	–	20	–	20
Valeurs nettes comptables						
Au 31/12/2009	10 543	–	187	3 402	171	14 303
Au 31/12/2010	12 260	–	1 872	2 640	61	16 833

Instruments dérivés

De manière à protéger les revenus en intérêts cash perçus sur les investissements en obligations dans leurs participations, les FCPR 1 et 2 ont souscrit des contrats de couverture de taux.

En K€	Montant des capitaux	Juste valeur 31/12/2010	Juste valeur 31/12/2009	Date d'échéance	Strike	Limite désactivante
Dérivés sur opérations de financement (trading)						
Swaps de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,5 % – FCPR OFI PEC 2	3 058		44	12/12/2011	3,20 %	1,25 %
Swaps de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,5 % – FCPR OFI PEC 1	5 443		30	07/12/2010	1,70 %	0,95 %
Swaps de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,5 % – FCPR OFI PEC 1	3 254		24	31/03/2011	2,32 %	1,00 %
Swaps de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,5 % – FCPR OFI PEC 1	3 041	30	48	30/04/2012	1,93 %	0,90 %
Swaps de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,5 % – FCPR OFI PEC 1	2 517	26	41	15/05/2012	1,97 %	0,90 %
Swaps de taux d'intérêt Euribor 1M – SCA OFI PEC	1 263	2		31/03/2011	1,26 %	
Swaps de taux d'intérêt Euribor 1M – FCPR OFI PEC 2	2 270	2		31/03/2011	1,26 %	0,35 %
Autres instruments dérivés						
BSA – Financière de Siam		1				
BSA – Léon invest.		6				
BSA – Mort Smitt		1 805				
Total	20 846	1 872	187			

Les BSA Mors Smitt ont été acquis lors de l'opération de prise de contrôle, après détachement des obligations.

Actifs financiers en juste valeur par résultat

Ils comprennent la valorisation des investissements en titres et obligations dans les participations dans lesquelles OPEC n'exerce pas directement ou indirectement le

contrôle, à savoir BFR Groupe, Crédirec, Axson et IMV Technologies (valorisé au 31 décembre 2010 en actifs financiers en juste valeur suite à la perte de contrôle en octobre 2010).

Suite à l'acquisition d'intérêts complémentaires dans MSH, cette société est consolidée par intégration globale dans les comptes du Groupe à compter d'octobre 2010.

6.4.1.5 Participations mises en équivalence

En K€	Participations dans les entreprises associées
Au 01/01/2009	1 316
Quote-part de résultat	131
Dividendes versés	(215)
Écarts de conversion	(15)
Au 31/12/2009	1 217
Quote-part de résultat	76
Dividendes versés	(206)
Écarts de conversion	89
Au 31/12/2010	1 176

Les participations dans les entreprises associées correspondent aux titres mis en équivalence décrits ci-dessous qui sont détenus par FGI Acquisition :

Equiter (Mexico), en K€	31/12/2010	31/12/2009
Total actif	2 107	1 764
Total passif	569	305
Chiffre d'affaires	2 731	2 422
Résultat net	330	310
% d'intérêt détenu	49 %	49 %

6.4.2 Actifs courants

6.4.2.1 Stocks

En K€	31/12/2010			31/12/2009		
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant brut	Provisions	Montant net
Chez :						
IMV Technologies			-	10 898	(1 486)	9 412
SIEM – Flexitallic	9 705	(1 215)	8 490	9 237	(1 194)	8 043
Léon de Bruxelles	801		801	758		758
Gault & Frémont	6 471	(413)	6 058	5 435	(402)	5 033
Fondis	2 736	(846)	1 890	2 663	(251)	2 412
Dessange	4 166	(345)	3 821	4 461	(413)	4 048
Mors Smitt	8 076	(881)	7 195			-
Total	31 955	(3 700)	28 255	33 452	(3 746)	29 706

6.4.2.2 Clients

En K€	31/12/2010			31/12/2009		
	Montant brut	Provisions	Montant net	Montant brut	Provisions	Montant net
Chez :						
IMV Technologies			-	9 078	(438)	8 640
SIEM – Flexitallic	12 793	(215)	12 578	9 743	(162)	9 581
Dessange	11 988	(1 626)	10 362	11 149	(1 446)	9 703
Léon de Bruxelles	3 189	(550)	2 639	2 663	(561)	2 102
Gault & Frémont	8 840	(427)	8 413	8 137	(370)	7 767
Fondis	2 042	(23)	2 019	1 741	(29)	1 712
Mors Smitt	6 226	(22)	6 204			
Total	45 078	(2 863)	42 215	42 511	(3 006)	39 505

Les créances clients ne portent pas intérêt et sont en général payables à échéance de 30 à 90 jours.

Les mouvements de provisions pour dépréciation des créances se détaillent comme suit :

	Dépréciées individuellement	Dépréciées collectivement	Total
Au 01/01/2010	2 075	931	3 006
Mouvement de périmètre	(621)	-	(621)
Dotations de l'année	729	174	903
Reprises utilisées (pertes sur créances irrécouvrables)	(50)	(7)	(57)
Reprises non utilisées	(248)	(120)	(368)
Au 31/12/2010	1 885	978	2 863

L'échéancier des créances est résumé ci-après :

	Total	Non échues et non dépréciées	Échues et non dépréciées				
			< 30 jours	30 – 60 jours	60 – 90 jours	90 – 120 jours	> 120 jours
2009	39 505	21 745	8 862	4 528	1 382	775	2 212
2010	42 215	31 525	5 859	1 527	816	1 042	1 446

6.4.2.3 Autres créances courantes

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Créances diverses	7 941	4 009
Charges constatées d'avance	3 240	4 650
Créances sociales	274	340
Créances fiscales	4 908	4 710
Avances et acomptes versés	1 566	320
Total	17 929	14 029

Les équivalents de trésorerie sont constitués d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt, évalués à leur valeur de marché.

Rapprochement avec le tableau de flux de trésorerie

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92 122	71 969
Banques créditrices	(1 727)	(440)
Total	90 395	71 529

6.4.2.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Trésorerie	44 168	24 960
Équivalents de trésorerie	47 954	47 009
Total	92 122	71 969

6.4.3 Capitaux propres

6.4.3.1 Capitaux propres

	31/12/2009	Augmentation de capital	Exercice de BSA	31/12/2010
Nombre d'actions	6 151 542	4 393 958	1 009	10 546 509
Capital social en milliers d'euros	30 450	21 750	5	52 205

Au 31 décembre 2010 le capital social de 52 205 220 € se compose de 10 546 509 actions de 4,95 €.

Les ABSA (Actions à Bons de Souscriptions en Actions) créées dans le cadre de l'opération d'augmentation de capital de juin 2010 sont au nombre de 4 393 958 soit 4 393 958 actions nouvelles et 13 181 874 « BSA 2 ».

En outre, le 16 juin 2010, OPEC a attribué gratuitement à l'ensemble de ses actionnaires, préalablement au lancement de l'émission d'ABSA, 6 151 542 bons de souscription d'actions (les « BSA 1 »).

Les principales caractéristiques de ces BSA sont les suivantes :

	BSA 1	BSA 2
Date d'attribution	16/06/2010	12/07/2010
Période d'exercice des BSA	du 13/07/2010 au 12/07/2013	du 13/07/2010 au 12/07/2013
Nombre de BSA émis	6 151 542	13 181 874
Nombre de BSA exercés depuis leur attribution	4 265	780
Nombre de BSA annulés	0	0
Nombre de BSA en vigueur au 31/12/2010	6 147 277	13 181 094
Parité d'exercice	5 BSA1 pour 1 action nouvelle	5 BSA2 pour 1 action nouvelle
Prix d'exercice en euros	11 €	11 €

Sur les 19 333 416 BSA émis, 5 045 ont été exercés sur le second semestre, soit 1 009 actions nouvelles. En cas d'exercice de 100 % des BSA existants au 31 décembre 2010, le nombre d'actions émises serait de 3 865 674.

Le Groupe détient au 31 décembre 2010 104 065 actions en autocontrôle, dont 46 826 actions au travers d'un contrat de liquidité et 57 239 suite à des achats directs, imputées en diminution des capitaux propres.

L'Assemblée générale du 28 juin 2010 a approuvé la décision de distribution d'un dividende de 0,27 € par action, payable en numéraire et mis en paiement en juillet 2010.

6.4.3.2 Réserves consolidées du Groupe

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Instruments composés	326	326
Gains (pertes) avant impôt résultant de l'évaluation à la juste valeur :		
- des actifs financiers de couverture		
Effet d'impôt		
Écarts actuariels	(1 351)	(2 384)
Écarts de conversion	(914)	(3 024)
Primes liées au capital	68 850	55 970
Titres d'autocontrôle	(844)	(60)
Autres réserves consolidées	(9 244)	(13 045)
Total	56 823	37 783

6.4.3.3 Résultat par action

	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net du Groupe (en K€)	(8 078)	8 701
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	8 177 096	6 004 607
Résultat de base par action	(0,99)	1,45
Résultat net du Groupe (en K€)	(8 078)	8 701
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	8 177 096	6 004 607
Résultat dilué par action	(0,99)	1,45

La société OPEC a émis 19 333 416 bons de souscription d'actions potentiellement dilutifs selon les conditions décrites précédemment au paragraphe 6.4.3.1.

Ces bons de souscription d'actions ne sont pas considérés comme dilutifs au regard de la norme IAS 33 car leur émission n'aurait pas pour effet une émission d'actions ordinaires à un cours inférieur au cours moyen de marché des actions ordinaires pendant la période.

6.4.3.4 États des reclassements

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Écarts de conversion		
– Gains (pertes) avant impôt résultant de la conversion des activités à l'étranger	1 694	1 731
– Effet d'impôt		
– <i>Gains (pertes) net d'impôt résultant de la conversion des activités à l'étranger</i>		
– Reclassement au compte de résultat		
– <i>Gains (pertes) net d'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global</i>	1 694	1 731
Écarts actuariels		
– Gains (pertes) actuariels avant impôt sur régimes à prestations définies	956	(3 322)
– Effet d'impôt	3 319	253
– <i>Gains (pertes) net d'impôt résultant des écarts actuariels</i>		
– Reclassement net d'impôt au compte de résultat		
– <i>Gains (pertes) net d'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global</i>	4 275	(3 069)
Couverture de flux de trésorerie		
– Gains (pertes) avant impôt résultant de l'évaluation à la juste valeur	2 642	(1 243)
– Effet d'impôt	(454)	345
– <i>Gains (pertes) net d'impôt résultant de l'évaluation à la juste valeur</i>		
– Reclassement net d'impôt au compte de résultat	(488)	(187)
– <i>Gains (pertes) net d'impôt comptabilisé en autres éléments du résultat global</i>	1 700	(1 085)
Autres éléments du résultat global	7 669	(2 423)

6.4.3.5 Plans d'attribution d'actions gratuites des filiales

Lors de la prise de contrôle du groupe Dessange International au travers des holdings de reprise Dessange Participations et Financière Dessange, 3 plans d'actions gratuites de la société Dessange International ont été décidés par Assemblée générale du 31 juillet 2008 au profit de dirigeants par ailleurs actionnaires de Dessange International. Ces plans comportent une période d'acquisition de 2, 3 ou 5 ans à compter du 31 juillet 2008, et une période de conservation de 2 ans. Les conditions d'attribution sont notamment liées à des objectifs d'ouverture de salons et d'atteinte des objectifs d'EBITDA des plans d'affaire des années 2009 à 2012.

La juste valeur de ces plans a été estimée par référence au prix constaté lors de l'acquisition des titres Dessange International le 31 juillet 2008, décoté pour tenir compte des probabilités estimées des différentes conditions d'attribution. Ces actions n'ayant pas droit à dividendes avant attribution, aucun dividende n'a été retenu dans la valorisation.

La juste valeur des plans a été évaluée à 2,6 M€. Conformément à IFRS 2, la variation de juste valeur des plans a été constatée en charge de l'exercice, au prorata temporis de la durée des plans. Cette charge s'élève à 1 250 K€ sur l'exercice 2010 (708 K€ sur 2009).

6.4.4 Passifs non courants

6.4.4.1 Emprunts et dettes financières

Présentation des emprunts par nature et échéance

En K€	À 1 an au plus	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts auprès des établissements de crédit	53 291	117 639	33 437	204 367	228 828
Crédit bail	717	3 200	2 501	6 418	7 201
Découverts bancaires	1 727	-	-	1 727	443
Intérêts courus	3 077	13	-	3 090	1 211
Autres	143	204	900	1 247	1 649
Emprunts obligataires (y compris intérêts courus)	14 079	29 950	68 696	112 725	96 122
Total	73 034	151 006	105 534	329 574	335 454
Dont :					
Total courant emprunts obligataires				14 079	32 019
Total courant autres emprunts et dettes financières				58 955	83 429
Total non courant emprunts obligataires				98 646	64 103
Total non courant autres emprunts et dettes financières				157 894	155 903

Le niveau de dette nette consolidée, correspondant aux dettes financières long terme, dettes financières court terme minorées de la trésorerie, est passé de 263 486 K€ à 237 452 K€.

La dette nette consolidée se compose de :

- la dette nette souscrite par la société OFI Private Equity Capital, d'un montant de 936 K€ au 31 décembre 2010 qui comprend :
 - (30 658) K€ d'emprunt obligataire souscrit en 2008, à échéance 2013 ;
 - (9 878) K€ d'emprunt bancaire souscrit en 2010 pour une période d'un an. Sur les 15 M€ souscrit, 5 M€ ont été remboursés en novembre 2010 suite à cession de la ligne de participation IMV Technologies. En mars 2011, cette ligne a été remplacée par une autre ligne de 15 M€ à échéance novembre 2013 ;
 - +39 601 K€ de trésorerie nette ;
- la dette nette des sociétés du portefeuille, qui se compose :
 - (206 971) K€ d'emprunts bancaires ou crédit bail souscrits dans le cadre des montages de reprise, ou dans le cadre du financement de leur développement. L'endettement mis en place lors du montage de l'investissement est assorti d'engagements et de contraintes de respect de ratios financiers, testés annuellement ou semestriellement. Les ratios sont généralement les ratios de Leverage et de Couverture de frais financiers ;
 - +52 521 K€ de trésorerie.

Soit une dette nette bancaire de 154 450 K€ pour les 6 participations, ce qui représente un niveau de 3,2 fois leur EBITDA 2010 ;

- (82 067) K€ d'emprunts obligataires de type mezzanine, junior et senior. Ces emprunts obligataires sont subordonnés aux dettes bancaires. Ils n'impactent que marginalement le cash-flow opérationnel puisque totalement remboursables *in fine* (pour des durées généralement comprises entre 8 et 10 ans) et soumis à intérêts majoritairement capitalisés. Les normes IFRS imposent leur traitement en dettes financières alors que leur nature économique est proche de quasi-capitaux propres.

La diminution de la dette nette est liée principalement à :

- une augmentation de la trésorerie d'OPEC suite à l'augmentation de capital (opération détaillée en 6.1.2) ;
- l'opération de rachat de titres de Dessange International qui a été financée en partie par un emprunt bancaire complémentaire de 15 625 K€ souscrit par Financière D. et un emprunt obligataire de 6 792 K€ (opération détaillée en 6.3.2) ;
- les variations de périmètres dues à la sortie d'IMV Technologies et à l'entrée de Mors Smitt ;

- les effets de change sur les emprunts en dollar de FGI/ Flexitallic ;
- les intérêts capitalisés sur les emprunts obligataires.

Ces dettes sont sans recours possible sur la société OFI Private Equity Capital, la société ne s'étant pas portée en garantie. De même, OFI Private Equity Capital n'a pas l'obligation juridique de soutenir les sociétés en portefeuille qui seraient en difficultés de trésorerie, de même les sociétés n'ont pas l'obligation de se soutenir entre elles.

Au 31 décembre 2010, l'ensemble des sociétés du portefeuille respecte leurs covenants sur leurs dettes bancaires et mezzanines à l'exception de la société HEI.

Par application de la norme IAS 1 et des recommandations AMF en vue de l'arrêté des comptes 2008 et 2009, les dettes de Financière de Siam et HEI avaient été reclassées en dettes à moins d'un an au 31 décembre 2009 pour un montant total de 77,1 M€. L'aménagement des covenants de Financière de Siam ayant été signé en juillet 2010, les dettes afférentes figurent en long terme au 31 décembre 2010. Les dettes reclassées en dettes courantes au titre d'HEI s'élèvent à 32,7 M€.

Situation de HEI

Compte tenu des difficultés présentées en 6.4.1.1, la société HEI n'a pu respecter ses covenants et rembourser sa dette financière d'acquisition. La société a mené sur l'exercice des négociations avec ses différents créanciers financiers, qui se sont conclues par la signature en 2011 d'un protocole de restructuration de sa dette. À l'issue des opérations de restructuration, la société HEI réduira sa dette financière de 41,9 M€, dont 34,9 M€ envers des tiers hors OFI Private Equity Capital, contre un engagement de complément de prix au bénéfice des créanciers. La société conservera 7,2 M€ de dette bancaire. L'engagement d'apport complémentaire pour OFI Private Equity Capital est de 0,5 M€.

Au 31 décembre 2010, l'accord formel des créanciers étant soumis à une condition qui a été levée après la clôture, et malgré la signature du protocole de restructuration antérieurement à l'arrêté des comptes par le Conseil de surveillance de la Société, les conséquences de la restructuration n'ont pu être prises sur l'exercice 2010. Cet événement postérieur à la clôture est significatif et est directement lié aux difficultés d'activité qui ont eu pour conséquence la dépréciation significative constatée sur l'exercice. En conséquence, le Groupe a choisi de présenter, en complément des comptes 2010, des éléments de compte de résultat et de bilan retraités des conséquences de la restructuration qui sera comptabilisée sur le premier semestre 2011 (voir 6.1.1).

6.4.4.2 Lignes de crédit non tirées

Certaines participations disposent de lignes de crédit à tirer dans le cadre d'opérations d'investissement à venir.

En K€	31/12/2010	31/12/2009
À moins d'un an	5 000	2 500
À plus d'un an et moins de cinq ans	18 000	11 900
À plus de cinq ans		
Total	23 000	14 400

6.4.4.3 Provisions pour retraite et avantages similaires

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Avantages postérieurs à l'emploi	6 744	7 809
Médailles du travail	-	-
Total	6 744	7 809

Provision pour engagement net reconnue au bilan

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Valeur actuelle des prestations pour services rendus	23 186	22 124
Juste valeur des actifs du régime	(16 442)	(14 315)
Provision reconnue au bilan	6 744	7 809

Hypothèses retenues

Hypothèses actuarielles	2010	2009
Taux d'actualisation	3,70 – 4,70 %	3,70 – 5,80 %
Âge de départ à la retraite	60 – 67 ans	60 – 65 ans
Taux de turn-over	0 à 6 %	0 à 6 %
Table de mortalité	INSEE – Tables américaines et anglaises	INSEE – Tables américaines et anglaises
Taux d'augmentation des salaires	1 à 3,60 %	1 à 3,60 %
Taux de rendement	7,10 %	7,10 %

Engagements liés aux départs en retraite

Valeur actuelle des prestations pour services rendus	31/12/2010	31/12/2009
Valeur actualisée des engagements à l'ouverture	22 122	15 290
Variations de périmètre	(416)	-
Coût financier	1 165	906
Coût des services rendus dans l'exercice	520	376
Contributions	96	87
Prestations payées	(698)	(610)
Écarts actuariels de l'exercice	(142)	5 079
Différences de change	539	994
Valeur actualisée des engagements à la clôture	23 186	22 122

Actifs du régime

Couverture des engagements	31/12/2010	31/12/2009
Valeur à l'ouverture	14 315	10 726
Variations de périmètre	-	-
Rendement attendu des fonds	1 037	834
Contribution de l'employeur	459	246
Contribution des salariés	95	87
Prestations payées	(674)	(610)
Écarts actuariels de l'exercice	805	2 153
Différences de change	405	879
Valeur à la clôture	16 442	14 315

Composition des actifs financiers

	2010		2009	
	Montant (K€)	%	Montant (K€)	%
Actions	11 890	72,3 %	12 301	85,9 %
Obligations	4 426	26,9 %	1 942	13,6 %
Autres	126	0,8 %	72	0,5 %
Actifs du régime	16 442		14 315	

Charges comptabilisées

Éléments comptabilisés au compte de résultat	31/12/2010	31/12/2009
Coût financier	1 164	906
Coût des services rendus dans l'exercice	473	467
Écarts actuariels de l'exercice	-	53
Rendement attendu des fonds	(1 037)	(806)
Différences de change	-	-
Total	600	620

6.4.4.4 *Autres provisions pour risques et charges*

En K€	Litiges	Garantie	Autre	TOTAL
Au 31/12/2009	669	87	670	1 426
Dotations	532	50	122	704
Reprises	(330)	(28)	(4)	(362)
Utilisations	(3)	-	(512)	(515)
Mouvements de périmètre	-	-	(320)	(320)
Écarts de change	-	-	33	33
Au 31/12/2010	868	109	(11)	966
<i>Dont :</i>				
<i>Part à moins d'un an</i>	<i>123</i>	<i>0</i>	<i>252</i>	<i>375</i>
<i>Part à plus d'un an</i>	<i>745</i>	<i>109</i>	<i>(264)</i>	<i>590</i>

En K€	Litiges	Garantie	Autre	TOTAL
Au 31/12/2008	1 567	223	1 180	2 970
Dotations	(200)	0	352	152
Reprises	(377)	(165)	(349)	(891)
Utilisations	–	0	(454)	(454)
Mouvements de périmètre	(321)	29	(13)	(305)
Écarts de change	–	0	(46)	(46)
Au 31/12/2009	669	87	670	1 426
<i>Dont :</i>				
<i>Part à moins d'un an</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>404</i>	<i>404</i>
<i>Part à plus d'un an</i>	<i>669</i>	<i>87</i>	<i>266</i>	<i>1 022</i>

L'ensemble du poste est rattaché aux filiales opérationnelles consolidées.

6.4.4.5 Autres passifs non courants

En K€	Juste valeur 31/12/2010	Juste valeur 31/12/2009
Dérivés qualifiés de couverture (cash-flow hedge)	3 713	5 727
Dérivés sur opérations de financement (trading)	2 288	3 775
Autres instruments dérivés	443	457
Autres passifs non courants	914	17 828
Total	7 358	27 787

Dérivés sur contrats de couverture de taux

Les participations consolidées ont souscrit des contrats swaps pour garantir le taux d'intérêt sur leurs dettes senior souscrites à taux variable. Plusieurs types de contrats ont été souscrits :

- des swaps structurés avec une composante swap vanille et une composante swap à potentiel de baisse ;
- des swaps vanille ;
- des swaps à potentiel de baisse et désactivant à la hausse.

À compter du 1^{er} juillet 2008, les contrats de couverture de taux mis en place par les participations pour garantir le taux de leurs dettes financières ont été qualifiés d'instruments dérivés de couverture, et ce dans la mesure où les tests d'efficacité sont probants.

En K€	Montant du nominal	Juste valeur 31/12/2010	Juste valeur 31/12/2009	Date d'échéance
Dérivés sur opérations de financement (trading)				
Swaps structurés Euribor 6M / 3,95 % – Financière de Siam	12 730	535	820	18/10/2011
Swap de taux d'intérêt – FGI Acquisition	22 813	386	731	26/04/2011
Forward foreign exchange contracts – FGI	12 945	–	221	26/10/2010
Swap de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,55 % – Leon Invest	12 000	–	20	30/04/2012
Swap de taux d'intérêt – Leon Invest	24 000	–	(1)	15/05/2012
Swap de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,7 % – Gault Invest	7 000	–	8	15/05/2012
Swap de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,7 % – Gault Invest	17 000	–	–	16/05/2011
Swap de taux d'intérêt Euribor 6 M / 4,55 % – HEI	17 000	250	732	30/06/2011
Swap de taux d'intérêt Euribor 6 M / 4,4 % – HEI	17 000	1 117	1 244	29/06/2012
Autres instruments dérivés				
Prime BSA – Financière Aigle 1			259	
Prime BSA – Leon Invest	245	245		
Prime BSA – Gault Invest	198	198	198	
Total	142 931	2 731	4 232	

En K€	Montant du nominal	Juste valeur 31/12/2010	Juste valeur 31/12/2009	Date d'échéance
Dérivés qualifiés de couverture (cash-flow hedge)				
Swap structurés – Dessange	13 875	726	934	31/10/2012
Swap de taux d'intérêt Euribor 3M – Dessange	11 625	31		30/04/2014
Swap structurés Euribor 6M / 4,44 % – IMV	10 988		398	30/12/2011
Swap structurés Euribor 6M / 4,44 % – IMV	14 090		726	30/12/2011
Swap structurés Euribor 6M / 4,55 % – Leon Invest	12 000	1 211	1 123	30/04/2012
Swap de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,55 % – Leon Invest	24 000	366	1 061	29/04/2011
Swap structurés Euribor 6M / 4,7 % – Gault Invest	7 000	790	715	15/05/2012
Swap structurés Euribor 6M / 4,7 % – Gault Invest	17 000	276	770	16/05/2011
Swap de taux d'intérêt Euribor 6M / 2,12 % – MSH	850	4		01/04/2011
Swap de taux d'intérêt Euribor 1M / 2,39 % – MSH	10 100	173		30/12/2011
Swap de taux d'intérêt Euribor 6M / 4,4 % – MSH	1 516	16		07/04/2011
Swap de taux d'intérêt Euribor 6M / 5,11 % – MSH	2 277	42		30/06/2011
Swap de taux d'intérêt Euribor 1M / 2,54 % – MSH	3 415	44		30/12/2011
Swap de taux d'intérêt Euribor 1M / 2,38 % – MSH	2 000	34		30/12/2011
Total	130 736	3 713	5 727	

Ces swaps font l'objet de décaissements à échéances trimestrielles variables en fonction de l'évolution des taux.

Dans le cadre des augmentations de capital effectuées par les différentes holdings d'acquisition (Gault Invest, HEI, Léon Invest 1) certains BSA rattachés aux actions émises ne répondent pas à la définition d'un instrument de capitaux propres (dénouement par la remise physique d'un nombre variable d'actions). Ils ont donc été comptabilisés comme des dérivés passifs lors de l'émission et enregistrés à leur juste valeur. Leur variation de juste valeur est comptabilisée en résultat.

Autres passifs non courants

La dette constatée à la clôture de l'exercice précédent concernant les rachats de titres Dessange s'est dénouée en 2010 (note 6.3.2).

6.4.5 Passifs courants

6.4.5.1 Emprunts et dettes financières court terme

Les dettes financières à court terme sont présentées au 6.4.4.1.

6.4.5.2 Fournisseurs

Les dettes fournisseurs ne portent pas intérêt et le délai de règlement est en moyenne de 60 jours.

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Fournisseurs chez :		
OFI PEC 1	360	44
OFI PEC 2	334	443
OFI PEC	1 026	1 360
IMV Technologies	–	4 508
SIEM – Flexitallic – Novus	6 445	6 088
Léon de Bruxelles	26 565	23 996
Gault & Frémont	5 442	3 345
Fondis Electronic	1 793	1 536
Dessange	3 528	3 624
Mors smitt	6 910	–
Total	52 403	44 944

6.4.5.3 Autres dettes et passifs courants

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Autres dettes et passifs courants chez :		
Léon de Bruxelles	950	988
Gault & Frémont	2 851	3 211
Fondis Electronic	1 488	1 397
IMV Technologies	–	6 515
SIEM – Flexitallic – Novus	5 307	3 692
OFI PEC 1 – OFI PEC	7 964	1 019
Dessange	6 411	6 164
Mors smitt	931	–
Total	25 902	22 986

6.4.6 Complément d'information sur la valorisation des actifs et passifs

6.4.6.1 Comparaison des valeurs au bilan et des justes valeurs des instruments financiers du Groupe

En K€	31/12/2010		31/12/2009	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Non courant				
Actifs financiers en juste valeur par résultat	12 260	12 260	10 543	10 543
Autres actifs financiers	4 573	4 573	3 760	3 760
Courant				
Créances clients	42 215	42 215	39 505	39 505
Autres créances	17 929	17 929	14 029	14 029
Actifs financiers en juste valeur par résultat	–	–	–	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92 122	92 122	71 969	71 969
Actifs financiers	169 099	169 099	139 806	139 806
Non courant				
Emprunts et dettes financières long terme	256 540	256 540	220 006	220 006
Autres passifs financiers non courants	7 358	7 358	27 787	27 787
Courant				
Emprunts et dettes financières court terme	73 034	73 034	115 448	115 448
Dettes fournisseurs	52 403	52 403	44 944	44 944
Autres dettes et passifs courants	25 902	25 902	22 986	22 986
Passifs financiers	415 237	415 237	431 171	431 171

Les méthodes d'évaluation des actifs comptabilisés en juste valeur par résultat et des actifs disponibles à la vente sont présentées en note 6.2.2.

Les instruments dérivés sont comptabilisés en juste valeur par résultat et sont évalués par des techniques de valorisation faisant référence aux taux cotés sur le marché interbancaire.

Les emprunts et dettes financières sont comptabilisés au coût amorti, calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif

(TIE). Au 31 décembre 2010, la juste valeur des emprunts à la clôture a été assimilée à leur valeur au bilan compte tenu du fait que les emprunts mis en place sont majoritairement à taux variable.

La juste valeur des créances clients et des dettes fournisseurs est assimilée à leur valeur au bilan, compte tenu des échéances très courtes de paiement de ces créances. Il en est de même pour les autres créances et les autres dettes courantes.

6.4.6.2 Répartition des instruments financiers par nature de prix de marché ou de modèle utilisé pour leur valorisation

En K€	31/12/2010			31/12/2009		
	Prix de marché (cat. 1)	Modèle avec paramètres observables (cat. 2)	Modèle avec paramètres non observables (cat. 3)	Prix de marché (cat. 1)	Modèle avec paramètres observables (cat. 2)	Modèle avec paramètres non observables (cat. 3)
Actifs financiers						
Actifs financiers en juste valeur par résultat	-	-	12 260	-	-	10 543
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés	-	60	1 812	-	187	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	92 122	-	-	71 969	-	-
Actifs financiers	92 122	60	14 072	71 969	187	10 543
Passifs financiers						
Instruments dérivés	-	6 001	443	-	9 502	457
Passifs financiers en juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers	-	6 001	443	-	9 502	457

Le Groupe a distingué trois catégories d'instruments financiers selon les conséquences qu'ont leurs caractéristiques sur leur mode de valorisation et s'appuie sur cette classification pour exposer certaines des informations demandées par la norme IFRS 7 :

- catégorie de niveau 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif ;
- catégorie de niveau 2 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables ;
- catégorie de niveau 3 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant pour tout ou partie sur des paramètres inobservables ; un paramètre inobservable

étant défini comme un paramètre dont la valeur résulte d'hypothèses ou de corrélations qui ne reposent ni sur des prix de transactions observables sur les marchés, sur le même instrument à la date de valorisation, ni sur les données de marché observables disponibles à la même date.

La note 6.2.2 présente de manière plus précise le détail du processus d'évaluation des sociétés non cotées.

L'ensemble des mouvements constatés sur les actifs de niveau 3 sur la période est détaillé en note 6.4.1.4.

Aucun transfert entre les actifs de niveau 3 et les actifs des autres niveaux n'est intervenu sur la période.

6.5 Notes sur le compte de résultat

6.5.1 Revenus des activités ordinaires

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Dessange	53 605	52 674
Gault & Frémont	34 777	35 287
Fondis Electronic	11 742	9 218
SIEM – Flexitallic – Novus	84 420	72 025
OFI PEC 1 & 2	632	342
IMV Technologies	38 941	44 406
Léon de Bruxelles	104 661	92 659
Mors Smitt	10 422	–
Total	339 200	306 611

Le chiffre d'affaires 2010 se décompose en prestations de services à hauteur de 144 327 K€ et en ventes de biens à hauteur de 194 873 K€ (respectivement 134 510 K€ et 172 101 K€ en 2009).

6.5.2 Autres produits et charges de l'activité

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Revenus financiers liés au portefeuille de titres		
Produits financiers des titres en juste valeur par résultat	615	1 712
Produits nets de cession des titres en juste valeur par résultat	–	586
Produits nets de cession des titres consolidés ⁽¹⁾	2 565	402
Variations de juste valeur des titres en juste valeur par résultat	1 280	(418)
	4 460	2 282
Charges financières liées à l'activité de gestion de portefeuille		
Pertes sur créances liées	–	(1 149)
Revenus financiers nets liés au portefeuille de titres	4 460	1 133
Autres produits de l'activité	4 460	1 133

(1) Dont impact de 2 428 K€ lié à la cession de la part minoritaire initialement détenue de Mors Smitt.

6.5.3 Autres charges et produits opérationnels

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Autres produits opérationnels		
Résultat de cession du Groupe IMV	16 430	–
Résultat de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 191	(29)
Total autres produits opérationnels	17 621	(29)
Autres charges opérationnelles		
Impairment actifs incorporels Fondis	(31 128)	(8 659)
Variation de provision relative aux parts de <i>carried</i>	(7 922)	30
Charges liées aux attributions d'actions gratuites Groupe Dessange	(1 250)	(708)
Provision rétrocession sur titres Autoescape	–	214
Produit de déconsolidation du Groupe Soho	–	13 746
Autres	(3 257)	(91)
Total autres charges opérationnelles	(43 557)	4 532
Autres produits et charges opérationnels	(25 936)	4 503

Compte tenu des difficultés décrites en 6.4.1.1, les incorporels HEI/Fondis ont déprécié pour 31,1 M€ sur l'exercice.

Le résultat de la cession de la ligne de participation IMV Technologies en octobre 2010 dégage un produit de 16,4 M€.

Les charges liées aux attributions d'actions gratuites sur le groupe Dessange comprennent les charges sociales et la valorisation de ces plans (par prise en charge étalée sur la durée des plans).

Le résultat de cession d'immobilisations pour 1,1 M€ correspond à la cession en juillet 2010 des murs de cinq restaurants du groupe Léon de Bruxelles à la foncière immobilière CILOGER renforçant ainsi ses moyens pour poursuivre son programme de développement de cinq à huit restaurants par an.

6.5.4 Coût de l'endettement financier net

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Coût de l'endettement financier brut		
Charge d'intérêts sur emprunts	(28 833)	(27 858)
Intérêts générés par la trésorerie	266	358
Coût de l'endettement financier net	(28 567)	(27 500)

6.5.5 Autres produits et charges financiers

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Charges financières		
Pertes de change	(104)	(1 219)
Variation juste valeur dérivés	(820)	(474)
Autres	(641)	(494)
Total	(1 565)	(2 187)
Produits financiers		
Gains de change	2 618	1 297
Variation juste valeur dérivés	639	495
Autre	940	1 024
Total	4 197	2 816
Total net	2 632	629

6.5.6 Impôt sur les bénéfices

Ventilation de la charge d'impôts au compte de résultat

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Impôt exigible	(6 337)	(4 406)
Impôt différé	4 163	1 863
Total	(2 174)	(2 543)

Impôts exigibles

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Impôts exigibles actifs		
IMV Technologies	–	1 124
SIEM – Flexitallic	333	142
Gault & Frémont	82	354
Fondis Electronic	153	430
Dessange	616	51
Total impôts exigibles actifs	1 184	2 101
Impôts exigibles passifs		
IMV Technologies	–	122
SIEM – Flexitallic	50	156
Léon de Bruxelles	1 262	617
Gault & Frémont	9	7
Fondis Electronic	1	2
Dessange	3	767
Mors Smitt	288	–
Total impôts exigibles passifs	1 613	1 671

Origine des impôts différés

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Dessange	1 232	1 114
IMV Technologies	–	498
SIEM – Flexitallic – Novus	5 591	6 577
Gault & Frémont	79	–
Fondis Electronic	–	49
Mors Smitt	22	–
Total impôts différés actifs	6 924	8 238

Des impôts différés actifs ont été constatés sur la totalité des déficits reportables des sociétés des différents sous-groupes dans la mesure où leurs perspectives de récupération sont assurées à court terme.

En K€	31/12/2010	31/12/2009
OPEC – OFI PEC 1 – OFI PEC 2	10	10
Dessange	17 344	17 499
IMV Technologies		8 766
SIEM – Flexitallic – Novus	28 953	29 075
Léon de Bruxelles	6 381	7 225
Gault & Frémont	5 696	5 887
Fondis Electronic	2 985	6 240
Mors Smitt	216	
Total impôts différés passifs	61 585	74 702

Les impôts différés passifs sont essentiellement composés d'IDP sur affectation des *goodwill* d'acquisition à des actifs incorporels et corporels.

Preuve d'impôts

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Résultat consolidé	(16 517)	6 291
Impôts exigibles et différés	2 174	2 543
Résultat consolidé avant impôt	(14 343)	8 834
Impôts au taux normal en France	(4 781)	2 944
Effets des différences permanentes entre le résultat consolidé et le résultat imposable	4 503	(869)
Utilisation de reports déficitaires	(401)	707
Taux d'impôt réduit	(241)	(435)
Impact écart de taux	334	(39)
Crédit d'impôt recherche/apprentissage	(336)	(409)
Déficit non activé	3 050	2 607
Différence sur produit de déconsolidation du groupe Soho	–	(4 581)
Différence sur impairment <i>goodwill</i> du groupe HEI	–	2 886
Déductions diverses	(86)	(1 272)
Réintégrations diverses	132	1 003
Impôts sur les sociétés effectifs	2 174	2 543

L'impôt théorique a été calculé avec un taux de 33,33 %.

Effet de l'impôt sur le résultat global

Effet des impôts sur chaque élément du résultat global	31/12/2010			31/12/2009		
	Montant avant impôts	Charge d'impôt	Montant net d'impôts	Montant avant impôts	Charge d'impôt	Montant net d'impôts
Écarts de change survenant lors de la conversion des activités à l'étranger	1 694		1 694	1 731		1 731
Actifs disponibles à la vente			–	–		–
Couverture de flux de trésorerie	2 154	(454)	1 700	(1 523)	438	(1 085)
Gains et pertes actuariels sur régimes à prestations définies	956	3 319	4 275	(3 322)	253	(3 069)
Autres éléments du résultat global	4 804	2 865	7 669	(3 114)	691	(2 423)

6.6 Information sectorielle

31/12/2010	Portefeuille de trésorerie	Private Equity Participations minoritaires	Private Equity Participations majoritaires	Autres	Total
Revenus des activités ordinaires			338 568	632	339 200
Autres produits et charges de l'activité	162	4 298	–		4 460
Autres achats et production stockée			(82 928)		(82 928)
Charges de personnel			(114 731)		(114 731)
Charges externes			(79 064)	(5 828)	(84 892)
Dotations aux amortissements et aux provisions			(18 429)		(18 429)
Impôts, taxes et versements assimilés			(5 201)	(27)	(5 228)
Autres produits et charges opérationnels		-	9 113	8 508	(25 936)
Coût de l'endettement financier			(25 446)	(3 121)	(28 567)
Autres produits et charges financiers			2 530	102	2 632
Quote-part dans les résultats des participations associées			76		76
Impôts			(2 174)	–	(2 174)
Résultat net	162	4 298	22 314	266	(16 517)
Actifs financiers non courants		12 260	4 573		16 833
Immobilisations corporelles et incorporelles			282 300		282 300
<i>Goodwill</i>			107 299		107 299
Autres actifs non courants			8 100		8 100
Actifs financiers courants					–
Autres actifs courants			85 447	4 136	89 583
Trésorerie et équivalents de trésorerie	39 600		52 522		92 122
Actifs financiers destinés à être cédés			–		–
Total actifs	39 600	12 260	540 241	4 136	596 237
Passif courant et non courant			476 450	9 694	486 144
Capitaux propres				110 093	110 093
Total passif	–	–	476 450	119 787	596 237
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles			23 263		23 263
Dotations aux amortissements et aux provisions			21 482		21 482

31/12/2009	Portefeuille de trésorerie	Private Equity Participations minoritaires	Private Equity Participations majoritaires	Autres	Total
Revenus des activités ordinaires			306 269	342	306 611
Autres produits et charges de l'activité	125	1 008	–		1 133
Autres achats et production stockée			(70 157)		(70 157)
Charges de personnel			(100 782)		(100 782)
Charges externes			(77 290)	(5 132)	(82 422)
Dotations aux amortissements et aux provisions			(16 264)		(16 264)
Impôts, taxes et versements assimilés			(7 048)		(7 048)
Autres produits et charges opérationnels		214	4 259	30	4 503
Coût de l'endettement financier			(24 585)	(2 915)	(27 500)
Autres produits et charges financiers			736	(107)	629
Quote-part dans les résultats des participations associées			131		131
Impôts			(3 126)	583	(2 543)
Résultat net	125	1 222	12 143	(7 199)	6 291
Actifs financiers non courants		10 543	3 760		14 303
Immobilisations corporelles et incorporelles			313 853		313 853
<i>Goodwill</i>			127 738		127 738
Autres actifs non courants			9 455		9 455
Actifs financiers courants					–
Autres actifs courants			84 060	1 281	85 341
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 271		62 698		71 969
Actifs financiers destinés à être cédés			–		–
Total actifs	9 271	10 543	601 564	1 281	622 659
Passif courant et non courant			513 903	2 876	516 779
Capitaux propres				105 880	105 880
Total passif	–	–	513 903	108 756	622 659
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles			21 048		21 048
Dotations aux amortissements et aux provisions			13 672		13 672

Aucune information relative aux zones géographiques et à la répartition des produits et services n'est présentée car elle n'est pas jugée pertinente au regard de l'activité du Groupe et au coût que cela engendrerait pour obtenir l'information.

6.7 Politique de gestion des risques d'OFI Private Equity Capital

6.7.1 Les risques liés aux placements sur les marchés financiers

Sur la partie de son portefeuille qui est investie en titres faisant l'objet d'une cotation sur un marché réglementé, OFI Private Equity Capital est soumise aux risques de marché (risques systémiques ou risques spécifiques sur un titre donné).

Cependant, au 31 décembre 2010, les placements d'OFI Private Equity Capital dans des titres cotés sont réalisés en quasi-totalité au travers d'OPCVM de trésorerie de droit français soumis à des règles prudentielles strictes (types d'investissements éligibles, ratios à respecter, notamment concernant la division des risques, le risque de taux, etc.) et gérés par des sociétés de gestion ayant reçu un agrément d'une autorité de tutelle (l'Autorité des marchés financiers en France) validant leur organisation et leur programme d'activité. La Société bénéficie donc indirectement de ces règles prudentielles, diminuant ainsi les risques liés aux placements sur les marchés financiers.

6.7.2 Les risques liés à l'activité d'investissement en titres non cotés

OFI Private Equity Capital a pour activité d'investir principalement dans des sociétés non cotées. Sur la partie de son portefeuille investie en titres non cotés, soit la totalité du portefeuille au 31 décembre 2010, OFI Private Equity Capital est soumise au risque spécifique attaché à ce type de support notamment lié à l'existence d'un marché moins liquide pour les titres non cotés que pour les titres cotés. Les sociétés émettrices sont en règle générale ciblées dans le segment des small caps, soit des valeurs d'entreprises inférieures à 100 M€. Les montages financiers retenus peuvent recourir à un endettement important dans le cadre d'opération à effet de levier (LBO secondaire principalement), et le risque

de défaut existe. Les titres acquis (actions, obligations, obligations convertibles...) sont en général de rang junior par rapport aux autres créanciers de l'entreprise (États, organismes sociaux, banques, établissements de crédit, et autres fournisseurs...).

Contrairement aux sociétés cotées, la valorisation des titres de ces sociétés non cotées ne peut être calculée sur la base d'une valeur de marché. Le calcul de cette valorisation est réalisé sur la base de plusieurs paramètres. Ces paramètres sont par définition incertains et la valorisation des titres non cotés sur cette base peut ainsi être substantiellement différente des valorisations qui seraient faites si ces titres étaient admis aux négociations sur un marché boursier.

6.7.3 Analyse de sensibilité au risque du marché boursier liée à l'investissement en titres cotés

Aucune participation consolidée n'est cotée, après le retrait de cote de la société Léon de Bruxelles au 1^{er} semestre 2009.

Les investissements en Equity sur des titres valorisés en juste valeur par résultat sont sensibles au risque du marché boursier dans le cadre de la valorisation par des multiples boursiers (Crédirec, Axson, Groupe Japack au 31 décembre 2010). Seule la partie investie en equity est sensible à ces risques de marché, la partie investie en obligations est liée à la capacité de remboursement de la Société sur la durée de son emprunt obligataire.

La méthode de valorisation par comparables boursiers, telle que décrite dans la section 6.2.10, implique la détermination de la valeur d'entreprise en utilisant des multiples de comparables boursiers appliqués aux résultats financiers de la société en question. Afin d'analyser la sensibilité de la méthode de comparables boursiers, une variation de 10 % a été appliquée aux multiples de comparables boursiers. La différence par rapport à la valorisation de chaque participation au 31 décembre 2010 est retenue comme l'effet de variation.

Société	Investissement	Position	Coté / non coté	Évaluation au 31/12/2010 (K€)	Effet d'une variation de 10 %
Axson	Equity	Minoritaire	Non coté	1 928	303
Crédirec	Equity	Minoritaire	Non coté	-	-
Groupe Japack	Equity	Minoritaire	Non coté	2 802	581
IMV Technologies	Equity	Minoritaire	Non coté	2 000	-
Total				6 731	883
Sensibilité					13 %

6.7.4 Le risque de règlement

Le risque de règlement est très faible sur l'activité en titres faisant l'objet d'une cotation sur un marché réglementé car elle se réalise à travers l'achat ou la vente de titres cotés ou la souscription et/ou le rachat d'OPCVM, utilisant des systèmes de règlement contre livraison.

Sur l'activité non cotée les règlements se réalisent par virement ou par chèque de banque, dès réception des ordres de mouvement matérialisant le changement de

propriété des titres. Cela implique l'absence de défaut si l'opération se réalise.

6.7.5 Le risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque de ne pas disposer à un moment donné des ressources financières pour financer l'activité courante.

Les échéances des passifs financiers du Groupe à la clôture sont présentées ci-dessous :

En K€	Échu	Moins de 3 mois	3 à 12 mois	1 à 5 ans	> 5 ans	Total 31/12/2010
Emprunts et dettes financières	422	2 630	69 982	151 006	105 534	329 574
Autres passifs financiers	-	1 784	985	4 589	-	7 358
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-	50 610	1 793	-	-	52 403
Autres dettes et passifs courants	-	14 164	3 816	-	7 922	25 902
Total	422	69 188	76 576	155 595	113 456	415 237

Les échéances retenues correspondent :

- pour les emprunts et dettes financières, aux montants prévus aux contrats de dettes ;
- pour les dettes fournisseurs, à la date probable de règlement en fonction des relations commerciales existant à la clôture.

Les engagements pris par les holdings de reprise des sociétés du portefeuille sont sans recours possible à l'encontre d'OFI Private Equity Capital.

La société d'OFI Private Equity Capital n'est pas exposée à un risque particulier de liquidité à la date du 31 décembre 2010.

6.7.6 Le risque de taux

Plusieurs instruments financiers supportent un risque de taux, tant à l'actif qu'au passif du bilan. En effet, la variation des taux d'intérêts de marché a un impact sur leur valorisation et/ou sur les flux de trésorerie futurs.

6.7.6.1 À l'actif du bilan

OPCVM monétaires

Au 31 décembre 2010, la société OFI Private Equity Capital ne détient que des OPCVM monétaires. Le risque de taux est donc minime.

Afin de calculer ce risque de taux, OFI Private Equity Capital considère une fourchette de sensibilité de 0,50 %.

La formule utilisée est la suivante : Risque de Taux = Valeur Boursière * fourchette de sensibilité. Le tableau ci-dessous présente ce calcul pour OFI Private Equity Capital au 31 décembre 2010 :

ISIN	Classification	Libellé	Détenteur	Valorisation 31/12/2010	Fourchette sensibilité	Risque de taux en K€
FR0000008997	OPCVM monétaires	OFI Trésor	OPEC	11 257	0,50 %	56,3
FR0000003964	OPCVM monétaires	SGAM Invest Moneplus	OPEC	3 331	0,50 %	16,7
	OPCVM monétaires	SG – Compte à terme	OPEC	13 500	0,00 %	0,0
FR0000008997	OPCVM monétaires	OFI Trésor	FCPR OFI PEC 1	494	0,50 %	2,5
FR0000008997	OPCVM monétaires	OFI Trésor	FCPR OFI PEC 2	206	0,50 %	1,0
TOTAL				28 787		76,4

Une baisse de taux de 0,5 % engendrerait une baisse de valeur de 76,4 K€ du portefeuille d'OFI Private Equity Capital.

Obligations non cotées détenues au travers du FCPR OFI PEC 1 et du FCPR OFI PEC 2

Les FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2 ont souscrit à des instruments mezzanines qui génèrent des revenus sous forme d'intérêts cash, basés sur EURIBOR plus une marge. Afin de protéger ces revenus, les FCPR ont souscrit à des couvertures de taux en 2008. Ces contrats de garantie de taux couvrent 100 % des obligations seniors soumises à intérêts cash périodiques.

Au 31 décembre 2010, si le taux EURIBOR avait été inférieur de 0,5 point, les barrières désactivantes des différents contrats auraient été atteintes, et l'impact sur les intérêts perçus par les FCPR sur l'échéance semestrielle en cours aurait été de 31 K€ à la baisse.

6.7.6.2 Au passif du bilan

Les différentes lignes de passif soumises à risque de taux sont les suivantes :

- OFI Private Equity Capital a contracté en 2010 auprès de la Société Générale un emprunt d'un montant maximal de 15 millions d'euros d'une durée de 1 an. Le taux est basé sur l'EURIBOR 6 mois plus une marge de 2,75 %. Il existe un risque de taux pour OPEC basé sur l'évolution du taux EURIBOR 6 mois. Une variation du taux EURIBOR 6 mois de 0,5 point aurait un impact de 1 K€ ;
- les obligations OPEC émises en décembre 2008, d'une durée de 5 ans, ont été émises à un taux d'intérêt fixe de 7,25 % par an de sa date d'émission jusqu'au 4 décembre 2010, puis de 8,25 % par an du 4 décembre

2010 jusqu'au 4 décembre 2013. Il n'y a donc pas de risque de taux en 2010 sur ces obligations ;

- concernant les filiales consolidées dont les dettes bancaires apparaissent au bilan consolidé d'OFI Private Equity Capital, elles ont souscrit des contrats swaps pour garantir le taux d'intérêt sur leurs dettes senior souscrites à taux variable. Plusieurs types de contrats ont été souscrits :

- des swaps structurés avec une composante swap vanille et une composante swap à potentiel de baisse (42 % du notionnel couvert) ;
- des swaps vanille (41 %) ;
- des swaps à potentiel de baisse (8 %) et désactivant à la hausse (8 %).

6.7.7 Le risque de crédit

Le risque de crédit se définit comme l'impact qu'auraient des défaillances des contreparties sur les flux futurs d'entrées ou de sorties de trésorerie en fonction des actifs financiers détenus.

OFI Private Equity Capital estime qu'il n'existe pas de risque de crédit supplémentaire à celui considéré lors de l'investissement.

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque crédit client, et les créances pour lesquelles il existe un risque font l'objet d'une dépréciation. À la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit.

6.7.8 Le risque de change

OFI Private Equity Capital détient dans son portefeuille de private equity des investissements uniquement libellés en euros, il n'y a donc pas de risque de change.

La stratégie d'OFI Private Equity tend à éviter d'exposer la Société à des devises autres que l'euro.

OFI Private Equity Capital investit principalement dans des sociétés françaises, mais qui ont pour la plupart des activités significatives hors de France, et dans certains cas, hors de la zone euro. Ces sociétés gèrent directement leurs activités en tenant compte de l'exposition à des devises autres que l'euro, notamment la livre sterling et le dollar américain.

Concernant les filiales consolidées par OFI Private Equity Capital :

- Les sociétés du groupe Financière de Siam sont principalement exposées au risque de change GBP et USD. Aucune couverture de change n'a été mise en place et l'entreprise achète au comptant des devises pour régler ses fournisseurs. Le risque sur l'encours au 31 décembre est faible.

6.8 Autres informations

6.8.1 Engagements hors bilan : locations-financements et locations simples

En K€	< 1an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total 31/12/2010
Loyers	802	3 505	2 831	7 138
Montant résiduel de la dette	645	3 020	2 501	6 166
VNC des biens	2	–	6 481	6 483

En K€	< 1an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total 31/12/2009
Loyers	1 107	3 630	3 311	8 048
Montant résiduel de la dette	940	3 138	3 035	7 113
VNC des biens	291	1 108	492	1 891

6.8.2 Autres engagements hors bilan

OPEC

Le renouvellement de la ligne de crédit de 15 M€ d'OPEC, à échéance septembre 2011, a été soumis à des engagements complémentaires :

- **Garanties**
Nantissement des parts du FCPR OFIPEC 1 à hauteur de 150 % du montant du financement et nantissement des parts du FCPR OFIPEC 2 à hauteur de 100 % du montant du financement.
- **Remboursement anticipé sur :**
Le produit de la vente de toute participation détenue par les FCPR OFIPEC 1 et 2, le produit de la cession de parts des FCPR OFIPEC 1 et 2, 50 % de tout endettement bancaire additionnel consenti à OPEC.
- **Autres clauses :**
Clause de changement de contrôle, clause de subordination de la dette obligataire, covenants financiers avec Gearing < 40 % / Loan to Value < 40 %.

Le FCPR OFI PEC 2

Le FCPR OFI PEC 2 et Dardel Industries ont concédé aux cédants une clause de *earn out* qui serait dû dans le cas d'une transaction portant sur plus de 33 % du capital de Mors Smitt avant le 31 mars 2012. L'évènement déclencheur de cette clause a été considéré comme peu probable par le Groupe, par conséquent aucun complément de prix n'est constaté dans les comptes.

6.8.3 Parties liées

La MACIF détient 52,5 % du capital de la société OPEC.

OFI Private Equity est la société de gestion d'OFI Private Equity Capital. Cette dernière facture au Groupe des commissions de gestion, des honoraires et des frais sur les opérations effectuées par le Groupe.

Au 31 décembre 2010, les soldes inscrits au bilan et au compte de résultat consolidés relatifs aux entreprises liées sont les suivants :

En K€	MACIF	OFI Private Equity	Total 31/12/2010	Total 31/12/2009
Créances et dettes avec les parties liées				
Créances clients	-	632	632	63
Dettes fournisseurs	-	1 255	1 255	408
Produits et charges avec les parties liées				
Revenus des activités ordinaires	-	873	873	343
Charge d'intérêts sur emprunts obligataires	366	-	366	-

6.8.4 Rémunérations et avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux

6.8.4.1 *Intérêts et rémunérations du gérant, des membres du Conseil de surveillance et de l'associé commandité*

Rémunération d'OFI Private Equity

En application de l'article 17 des statuts de la Société, OFI Private Equity Capital, société en commandite par actions, la rémunération hors taxe annuelle de la gérance est égale à 50 K€ par an. Elle peut être modifiée par les commanditaires en Assemblée générale, sur proposition de l'associé commandité.

Par ailleurs, en application de la convention de prestation de services entre OFI Private Equity et OFI Private Equity Capital, OFI Private Equity Capital a versé un montant de 400 K€ au titre de l'assistance à la production de l'information financière, à la mise en place de la démarche ESG et à la communication aux marchés financiers.

OFI Private Equity est par ailleurs la société de gestion du FCPR OFI PEC 1 et du FCPR OFI PEC 2 et perçoit donc également à ce titre des frais de gestion.

Rémunération du Conseil de surveillance

En application de l'article 19 des statuts de la Société, il est alloué au Conseil de surveillance une rémunération annuelle au titre de jetons de présence, dont le montant est fixé par l'Assemblée générale ordinaire annuelle des commanditaires sans qu'il soit besoin de recueillir l'accord de l'associé commandité.

Au titre de l'exercice 2010, le montant total des jetons de présence approuvé par l'Assemblée générale s'élève à 42 K€.

En dehors des jetons de présence, les mandataires sociaux de la société n'ont perçu aucune rémunération d'OFI Private Equity Capital.

Rémunération de l'associé commandité

En application des accords intervenus entre la Société et son associé commandité, OFI PE Commandité, la rémunération de celle-ci est composée de : (i) 0,50 % du résultat net d'OFI Private Equity Capital et (ii) 30 % du *carried interest* de 20 % (soit 6 %) représentant la part de *carried interest* revenant à OFI PE Commandité.

En 2010, la rémunération de l'associé commandité s'élève à 46 euros, liés à la quote-part du résultat net social 2009 de la Société. Au 31 décembre 2010, aucun *carried interest* n'a été versé à l'associé commandité.

6.8.4.2 *Montant total des sommes provisionnées aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages*

Il n'existe pas d'avantage lié au départ ou à la retraite du Gérant ou des membres du Conseil de surveillance.

6.8.5 Évènements postérieurs à la clôture

À la date de présentation des états financiers consolidés, il n'y a pas eu d'évènements postérieurs au 31 décembre 2010 susceptibles d'avoir un impact significatif sur la situation financière du Groupe, à l'exception de la restructuration financière de HEI/Fondis présentée en partie 6.1.1 et 6.4.1.1.

6.9 Périmètre de consolidation

Société	Pays	Siège social	Méthode	% Contrôle 2010	% Intérêts 2010	Entrée/Sortie périmètre
OFI Private Equity Capital	France	Paris	Société mère			
FCPR OFI PEC 1	France	Paris	IG	99,73 %	99,73 %	Création mai 2007
FCPR OFI PEC 2	France	Paris	IG	95,22 %	95,22 %	Création juin 2008
Sous-palier Financière de SIAM						
FINANCIÈRE DE SIAM	France	Paris	IG	50,72 %	50,58 %	Entrée mai 2007
SIEM SUPRANITE	France	Paris	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée oct. 06
INDUSEAL	Allemagne	Hilden	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée avril 2008
NOVUS FINANCE	Angleterre	Cleckheaton	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée avril 2008
NOVUS HOLDINGS Ltd	Angleterre	Nottingham	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée avril 2008
NOVUS SEALING Ltd	Angleterre	Cleckheaton	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée avril 2008
RSS SEALING Ltd	Angleterre	Cleckheaton	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée avril 2008
FGI ACQUISITION CORP.	États-Unis	Delaware	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée oct. 2007
THE FLEXITALLIC GROUP Inc.	États-Unis	Delaware	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée oct. 2007
FLEXITALLIC INVESTMENTS	États-Unis	Delaware	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée oct. 2007
FLEXITALLIC Inc.	États-Unis	Delaware	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée oct. 2007
EQUITER S.A. de C.V.	Mexique	Mexico	MEE	49,00 %	24,78 %	Entrée oct. 2007
FLEXITALLIC Ltd	Angleterre	Cleckheaton	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée oct. 2007
FLEXITALLIC L.P.	États-Unis	Houston	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée oct. 2007
FST	Chine	Wujiang	IG	100,00 %	50,58 %	Entrée oct. 2007
NOVUS SEALING CASPIAN LLP	Kazakhstan	Atyrau	MEE	49,00 %	24,78 %	Entrée août 2010
NOVUS SEALING MIDDLE EAST LLC	UAE	Ras Al-Khaima	IG	80,00 %	40,46 %	Entrée janvier 2009
Sous-palier GAULT & FRÉMONT						
GAULT INVEST	France	Saint-Pierre-des- Corps	IG	75,09 %	74,89 %	Entrée juin 2008
FINANCIÈRE GAULT & FRÉMONT	France	Saint-Pierre-des- Corps	IG	100,00 %	74,89 %	Entrée juin 2008
GAULT & FRÉMONT	France	Saint-Pierre-des- Corps	IG	100,00 %	74,89 %	Entrée juin 2008
SAS BIO FOOD PACK	France	Saint-Pierre-des- Corps	IG	100,00 %	74,89 %	Entrée juillet 2010

Société	Pays	Siège social	Méthode	% Contrôle 2010	% Intérêts 2010	Entrée/Sortie périmètre
Sous-palier FONDIS						
HEI	France	Guyancourt	IG	69,75 %	66,41 %	Entrée juin 2008
BIORITECH SAS	France	Chamarande	IG	100,00 %	66,41 %	Entrée juin 2009
FONDIS ELECTRONIC SAS	France	Guyancourt	IG	100,00 %	66,41 %	Entrée juin 2008
Sous-palier LÉON DE BRUXELLES						
Léon Invest 1	France	Neuilly-sur-Seine	IG	59,71 %	59,55 %	Création mars 2008
Léon Invest 2	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Création mars 2008
Léon de Bruxelles SA	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Maison de la Bastille SAS	France	Paris	IG	99,92 %	59,50 %	Entrée mai 2008
Société de restauration Montparnasse SAS	France	Paris	IG	99,93 %	59,51 %	Entrée mai 2008
Société de restauration et d'alimentation SAS	France	Paris	IG	99,99 %	59,54 %	Entrée mai 2008
SE2C SAS	France	Neuilly-sur-Seine	IG	99,84 %	59,45 %	Entrée mai 2008
Resto Les Halles SNC	France	Paris	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Italiens SNC	France	Paris	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Saint-Germain SNC	France	Paris	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Bezons SNC	France	Bezons	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Montlhéry SNC	France	Montlhéry	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Pierrefitte SNC	France	Pierrefitte	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Rosny SNC	France	Rosny-sous-Bois	IG	99,99 %	59,54 %	Entrée mai 2008
LDB développement international SARL	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Belle-Épine SNC	France	Thiais	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Bonneuil SNC	France	Bonneuil-sur-Marne	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Eragny SNC	France	Eragny	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Société Parisienne de Restauration SAS	France	Paris	IG	99,92 %	59,50 %	Entrée mai 2008
232 SCI	France	Paris	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Trappes SNC	France	Trappes	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Tours SNC	France	Chambray-les-Tours	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Villiers SNC	France	Villiers-sur-Marne	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Convention SNC	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Vélizy SNC	France	Vélizy-Villacoublay	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto L'Isle Adam SNC	France	L'Isle Adam	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008

Société	Pays	Siège social	Méthode	% Contrôle 2010	% Intérêts 2010	Entrée/Sortie périmètre
Resto Gobelins SNC	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Melun SNC	France	Vert-Saint-Denis	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Vandœuvre SNC	France	Vandœuvre-les-Nancy	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Aulnay SNC	France	Aulnay-sous-Bois	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Caen SNC	France	Mondeville	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Bobigny SNC	France	Bobigny	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Noyelles Godault SNC	France	Novelles Godault	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Viry SNC	France	Viry-Châtillon	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Mareuil SNC	France	Mareuil-les-Meaux	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Montpellier SNC	France	Montpellier	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Wasquehal SNC	France	Wasquehal	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Pessac SNC	France	Pessac	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Dunkerque SNC	France	Dunkerque	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Clermont-Ferrand SNC	France	Clermont-Ferrand	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Société des restaurants GARI'S SA	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
École Léon SAS	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
Resto Essey-les-Nancy SNC	France	Essey-les-Nancy	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
SNC Resto Creil	France	Creil	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
SNC Resto Beauvais	France	Beauvais	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
SNC Resto Le Mans	France	St-Saturnin	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
SNC Resto Chartres	France	Barjouville	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
SNC Resto Valenciennes	France	Aulnoy-les-Valenciennes	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mai 2008
SAS Chartres Barjouville DA	France	Aulnoy-les-Valenciennes	IG	95,50 %	56,87 %	Entrée oct. 2008
SAS Amiens Glisy	France	Amiens	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée oct. 2008
SAS Lyon Mezieu	France	Lyon	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée oct. 2008
SAS Resto Besançon	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée nov. 2008
SAS Resto Metz	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée nov. 2008
SAS Resto Limoges	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée nov. 2008
SAS Resto Bourges	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée nov. 2008
SAS Leon IMMO	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée déc. 2009

Société	Pays	Siège social	Méthode	% Contrôle 2010	% Intérêts 2010	Entrée/Sortie périmètre
SAS Resto DEV Leon 6	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée déc. 2009
SAS Resto DEV Leon 7	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée déc. 2009
SAS DEV Leon 2011	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée déc. 2009
SAS Resto LEZENNES	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée déc. 2009
SAS Resto DEV Leon 10	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée janvier 2010
SAS Leon IMMOBAC	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée janvier 2010
SAS Resto Nantes	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mars 2010
SAS Resto DEV Leon 13	France	Neuilly-sur-Seine	IG	100,00 %	59,55 %	Entrée mars 2010
Sous-palier DESSANGE						
DESSANGE Participations	France		IG	64,30 %	61,22 %	Entrée juillet 2008
FINANCIÈRE DESSANGE	France		IG	100,00 %	61,22 %	Entrée juillet 2008
DESSANGE International	France		IG	100,00 %	60,67 %	Entrée juillet 2008
CDS ASNIÈRES	France		IG	100,00 %	60,67 %	Entrée juillet 2008
CDS BOULOGNE	France		IG	100,00 %	60,67 %	Entrée juillet 2008
BRON COIFFURE	France		IG	99,82 %	60,54 %	Entrée juillet 2008
CA FRANCE	France		IG	99,99 %	60,67 %	Entrée juillet 2008
CHARLOTTE COIFFURE	France		IG	99,94 %	60,62 %	Entrée juillet 2008
DBA	France		IG	99,88 %	60,60 %	Entrée juillet 2008
DB FRANCHISE	France		IG	100,00 %	60,67 %	Entrée déc. 2009
DF EXPORT	France		IG	100,00 %	60,67 %	Entrée juillet 2008
DF FRANCE	France		IG	99,90 %	60,61 %	Entrée juillet 2008
JD NATION	France		MEE	100,00 %	60,62 %	Entrée juillet 2008
F.E.I.	France		IG	51,00 %	30,94 %	Entrée juillet 2008
F.M. FRANCE	France		IG	99,96 %	60,65 %	Entrée juillet 2008
FMO1	France		IG	100,00 %	60,65 %	Entrée juillet 2008
JD BOULOGNE	France		IG	85,00 %	51,52 %	Entrée juillet 2008
JD CAPILLAIRE	France		MEE	25,00 %	0,61 %	Entrée juillet 2008
JD ÉLYSÉES	France		IG	99,99 %	60,67 %	Entrée juillet 2008
JD OPÉRA	France		IG	100,00 %	60,61 %	Entrée juillet 2008
JD PARLY 2	France		IG	89,91 %	54,56 %	Entrée juillet 2008
CA SALONS	France		IG	100,00 %	60,67 %	Entrée juillet 2008
ROBIN COIFFURE	France		IG	99,90 %	60,59 %	Entrée juillet 2008
SOLAITA	France		IG	99,00 %	60,60 %	Entrée juillet 2008

Société	Pays	Siège social	Méthode	% Contrôle 2010	% Intérêts 2010	Entrée/Sortie périmètre
Sous-palier Mors Smitt						
MSH SAS	France	Rosny-sous-bois	IG	45,02 %	39,39 %	Entrée oct. 2010
MS Relais SAS	France	Rosny-sous-bois	IG	100,00 %	39,39 %	Entrée oct. 2010
Mors Smitt Netherland BV	Pays Bas	Utrecht	IG	100,00 %	39,39 %	Entrée oct. 2010
Hoorwoud BV	Pays Bas	Utrecht	IG	100,00 %	39,39 %	Entrée oct. 2010
Nieaf Smitt BV	Pays Bas	Utrecht	IG	100,00 %	39,39 %	Entrée oct. 2010
Mors Smitt Technologies Inc	États-Unis	Huntington (NY)	IG	100,00 %	39,39 %	Entrée oct. 2010
Mors Smitt Asia Limited	Hong Kong	Hong Kong	IG	100,00 %	39,39 %	Entrée oct. 2010
Zhongshan MorsSmitt Relays Ltd	Chine	Guangdong	IG	100,00 %	39,39 %	Entrée oct. 2010

8.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS – EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société OFI Private Equity Capital, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- les notes 6.1.2 et 6.4.4.1 de l'annexe aux comptes consolidés qui précisent que, les covenants d'une société du groupe n'ayant pas été respectés au 31 décembre 2010, les dettes à long terme de cette société ont été reclassées en dettes à moins d'un an ;
- les notes 6.1.1 et 6.4.4.1 de l'annexe aux comptes consolidés qui mentionnent les conditions de la renégociation des dettes financières de la société HEI dont les conséquences comptables n'ont pu être traduites dans les comptes annuels 2010 et sont présentées dans un « compte de résultat et un bilan consolidés 2010 retraités de la restructuration Fondis » ;
- la note 6.2 de l'annexe aux comptes consolidés qui décrit les nouvelles normes appliquées à compter du 1^{er} janvier 2010, notamment l'incidence des normes IFRS 3 révisée et IAS 27 révisée.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Estimations comptables

Les écarts d'acquisition et les autres immobilisations incorporelles ont fait l'objet de tests de dépréciation selon les principes décrits dans la note 6.2.9 de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons examiné l'approche retenue ainsi que les hypothèses utilisées pour effectuer ces tests, et nous avons vérifié que les notes 6.4.1.1 et 6.4.1.2 de l'annexe aux comptes consolidés fournissent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine, le 18 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Marie Christine JETIL

Deloitte & Associés

Jean-Paul SEGURET

8.3 COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2010

Bilan Actif

En K€	Brut	Amort. / Dépréciations	31/12/2010	31/12/2009
			Net	Net
Autres titres immobilisés	174 639	3 550	171 189	161 408
Actif immobilisé	174 639	3 550	171 189	161 408
Autres créances	1 737		1 737	18
Divers	–		–	–
Valeurs mobilières de placement	16 131		16 131	1 774
Disponibilités	23 615		23 615	4 536
Charges constatées d'avance	33		33	31
Actif circulant	41 516		41 516	6 359
Frais d'émission d'emprunt à étaler	135		135	–
Prime de remboursement des obligations	702		702	235
Total Actif	216 991	3 550	213 542	168 003

Bilan Passif

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Capital	52 205	30 450
Primes d'émission	40 126	27 244
Réserve légale	2 818	2 818
Réserves indisponibles	29 884	29 884
Autres réserves	1 732	1 732
Report à nouveau	1 305	2 946
Résultat de l'exercice	(6 278)	10
Capitaux propres	121 793	95 084
Provisions pour risques et charges	–	–
Autres emprunts obligataires	31 200	30 300
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	10 000	15 000
Emprunts et dettes financières divers	203	207
Dettes fournisseurs	1 025	1 360
Autres dettes	49 320	26 052
Dettes	91 749	72 919
Total Passif	213 542	168 003

Compte de résultat

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Chiffre d'affaires	-	-
Autres produits	195	-
Services extérieurs	2 308	1 917
Impôts, taxes et versements	7	2
Dotations aux amort. sur immob.	60	-
Autres charges	42	32
Charges d'exploitation	2 417	1 951
Résultat d'exploitation	(2 222)	(1 951)
Produits de valeurs mobilières	334	1 284
Autres intérêts	94	15
Reprises sur provisions	4	6 477
Produits nets sur cessions	53	137
Différences positives de change	-	1
Produits financiers	486	7 914
Dotations financières	1 932	2 011
Intérêts	2 636	2 855
Différences négatives de change		
Charges financières	4 569	4 866
Résultat financier	(4 082)	3 048
Résultat courant avant impôts	(6 305)	1 097
Résultat exceptionnel	27	(1 087)
Impôts sur les bénéfices		
Résultat net	(6 278)	10

ANNEXE

I. Évènements significatifs

OFI Private Equity Capital a réalisé une augmentation de capital de 35,2 M€ en juin 2010, avec le soutien de ses actionnaires de référence. Ces nouvelles ressources vont permettre à la société de saisir de nouvelles opportunités d'investissements, avant d'atteindre la rotation naturelle de son portefeuille pour la période 2011/2013. L'opération a entraîné la création d'ABSA (Actions à Bons de Souscriptions en Actions) au nombre de 4 393 958 soit 4 393 958 actions nouvelles et 13 181 874 BSA2. OPEC a attribué gratuitement à l'ensemble de ses actionnaires, préalablement au lancement de l'émission de l'ABSA, 6 151 542 bons de souscription d'actions (BSA1).

Au cours du 4^e trimestre 2010, OFI Private Equity Capital a reçu, suite à la cession dans le FCPR OFI PEC 1 d'IMV Technologies et de Mors Smitt, des distributions pour un total de 45,4 M€. Conformément à la réglementation, ces distributions s'imputent en priorité sur la valeur des titres immobilisés, et ne sont donc pas comptabilisés en produit.

Le 11 octobre 2010, dans le cadre de la prise de contrôle de Mors Smitt par le FCPR OFI PEC 2, OFI Private Equity Capital a participé au portage d'une partie de la dette mezzanine pour 11,6 M€, refinancé sur le 1^{er} trimestre 2011.

II. Règles et méthodes comptables

Référentiel comptable

Les comptes au 31 décembre 2010 sont établis en conformité avec les dispositions du Code de commerce (articles L.123-12 à L.123-28) et du règlement 99-03 du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Il n'a pas été fait de dérogation aux principes généraux du plan comptable pour l'exercice 2010.

OFI Private Equity Capital établit également des comptes consolidés dans le cadre de ses obligations légales.

Méthodes et règles d'évaluation

Les comptes annuels sont établis selon les méthodes d'évaluation identiques à celles de l'exercice précédent.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont composées des parts de FCPR.

Les répartitions d'actif effectuées par les FCPR sont affectées prioritairement au remboursement des apports. Les distributions en numéraire ou en titres cotés, dans la limite des apports non encore amortis, ne donnent lieu à aucune imposition et viennent en diminution du prix de revient. À la date d'arrêt, la valeur d'acquisition est comparée à la valeur liquidative validée par le Gérant de la société.

Lorsque la valeur liquidative est supérieure à la valeur d'acquisition, aucune plus-value n'est comptabilisée. À l'inverse, lorsqu'elle est inférieure, une dépréciation est constatée.

La valorisation des parts de FCPR en portefeuille a été établie conformément aux méthodes décrites. Elle peut ne pas refléter dans un sens ou dans l'autre le potentiel des actifs détenus par ces derniers sur la durée de vie des fonds et l'évolution possible de leur valeur, qui est notamment impactée par les conditions actuelles de financement et des marchés caractérisés entre autres par un faible niveau des transactions. Les conséquences possibles de la situation économique sur les résultats futurs des sociétés détenues par les fonds et donc sur le respect des covenants financiers ou sur les conditions de financement au cours des 12 prochains mois pourront notamment avoir des incidences sur la valorisation de ces actifs telle que retenue lors du calcul de la valeur liquidative des fonds. Cette valeur liquidative résulte de la répartition de l'Actif Net comptable à la date d'arrêt des comptes. Elle est établie selon les dispositions décrites dans les Règles et méthodes comptables de l'annexe aux comptes annuels des fonds et n'a pas vocation à représenter une valeur vénale des parts.

Valeurs mobilières de placement

Elles sont valorisées à leur valeur d'acquisition. Les droits d'entrée versés lors de l'acquisition des titres d'OPCVM et conservés par ces derniers sont incorporés à leur coût d'entrée en portefeuille. Dans le cas contraire, ils sont comptabilisés directement en charges. À la date d'arrêt, la valeur d'acquisition est comparée à la valeur liquidative. Lorsque la valeur liquidative est supérieure à la valeur d'acquisition, aucune plus-value n'est comptabilisée. À l'inverse, lorsqu'elle est inférieure, une dépréciation est constatée.

Disponibilités

Les liquidités disponibles ont été évaluées pour leur valeur nominale.

Créances et dettes

Les créances ont été évaluées pour leur valeur nominale. Les créances ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

Provisions pour risques et charges

La souscription de la prime de couverture de risque de taux d'intérêt (Floor Down & Out) a fait l'objet d'une

évaluation à la date d'arrêt. Il en ressort une dépréciation de 389 € qui correspond à la différence entre le coût d'acquisition de la prime de couverture et son évaluation au 31 décembre 2010.

Primes de remboursement des obligations

Les primes sont amorties sur la durée de l'emprunt selon la méthode linéaire, soit un amortissement depuis l'origine de 498 411 € au 31 décembre 2010.

III. Note sur le bilan et le compte de résultat

Note 1 – COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

	Nombre	Valeur nominale	Montant
Actions composant le capital social au début de l'exercice	6 151 542	4,95	30 450 133
Actions émises pendant l'exercice	4 394 967	4,95	21 755 087
Actions composant le capital social en fin d'exercice	10 546 509	4,95	52 205 220

Au 31 décembre 2010 le capital social de 52 205 220 € se compose de 10 546 509 actions de 4,95 €.

Les ABSA (Actions à Bons de Souscriptions en Actions) créées dans le cadre de l'opération d'augmentation de capital de juin 2010 sont au nombre de 4 393 958 soit 4 393 958 actions nouvelles et 13 181 874 « BSA 2 ».

En outre, le 16 juin 2010, OPEC a attribué gratuitement à l'ensemble de ses actionnaires, préalablement au lancement de l'émission d'ABSA, 6 151 542 bons de souscription d'actions (les « BSA 1 »).

Les principales caractéristiques de ces BSA sont les suivantes :

	BSA 1	BSA 2
Date d'attribution	16/06/2010	12/07/2010
Periode d'exercice des BSA	du 13/07/2010 au 12/07/2013	du 13/07/2010 au 12/07/2013
Nombre de BSA émis	6 151 542	13 181 874
Nombre de BSA exercés depuis leur attribution	4 265	780
Nombre de BSA annulés	0	0
Nombre de BSA en vigueur au 31/12/2010	6 147 277	13 181 094
Parité d'exercice	5 BSA 2 pour 1 action nouvelle	5 BSA 2 pour 1 action nouvelle
Prix d'exercice en euros	11 €	11 €

Sur les 19 333 416 BSA émis, 5 045 ont été exercés sur le second semestre, soit 1 009 actions nouvelles. En cas d'exercice de 100 % des BSA existants au 31 décembre 2010, le nombre d'actions émises serait de 3 865 674.

L'Assemblée générale du 28 juin 2010 a approuvé la décision de distribution d'un dividende de 0,27 € par action, payable en numéraire et mise en paiement en juillet 2010.

Note 2 – ÉTAT DE L'ACTIF IMMOBILISÉ ET DÉPRÉCIATIONS

Immobilisations	Valeur brute au 31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Valeur brute au 31/12/2010	Dépréciations au 31/12/2009	Dotations	Reprises	Dépréciations au 31/12/2010	Valeur nette au 31/12/2010
FCPR OFI PEC 1	113 359 347	-	55 400 000	57 959 347	-	-	-	-	57 959 347
FCPR OFI PEC 2	50 000 000	55 000 000	-	105 000 000	1 950 989	1 498 683	-	3 449 672	101 550 328
Mors Smitt (actions)	-	1 763 572	1 763 572	-	-	-	-	-	-
Mors Smitt (BSA)	-	451 561	451 561	-	-	-	-	-	-
Mors Smitt (Oblig. Junior)	-	2 440 942	-	2 440 942	-	-	-	-	2 440 942
Mors Smitt (Oblig. Senior)	-	9 238 267	-	9 238 267	-	-	-	-	9 238 267
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISÉ	163 359 347	68 894 342	57 615 133	174 638 555	1 950 989	1 498 683	-	3 449 672	171 188 883

Au 31 décembre 2010, le FCPR OFI PEC 2, affecté par la perte de valeur de l'investissement Fondis, a fait l'objet d'une dépréciation d'un montant de 3 449 672 €.

Le FCPR OFI PEC 1 n'a fait l'objet d'aucune dépréciation sur l'exercice 2010.

Les parts souscrites dans le Fonds « ACCESS CAPITAL FUND » ont été complètement remboursées sur l'exercice précédent. Les trois distributions sur l'exercice 2010 ont fait ressortir un produit qui s'élève à 48 880 €.

Note 3 – ÉTAT DES ACTIONS PROPRES ET DÉPRÉCIATIONS

	Valeur brute au 31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Valeur brute au 31/12/2010	Dépréciations au 31/12/2009	Reprises	Dépréciations au 31/12/2010	Valeur nette au 31/12/2010
Actions propres – Oddo	97 257	1 822 678	1 507 420	412 515	4 249	4 249	-	412 515
Actions en achats directs	-	496 214	-	496 214	-	-	-	496 214
TOTAL	97 257	2 318 892	1 507 420	908 729	4 249	4 249	-	908 729

OFI Private Equity Capital a, dans le cadre du rachat de ses propres actions, conclu un contrat de liquidités. Ces dernières sont comptabilisées en valeurs mobilières de placement. Le Groupe détient au 31 décembre 2010, 104 065 actions en autocontrôle, dont 46 826 actions au travers d'un contrat de liquidité et 57 239 suite à des achats directs pour un montant global de 908 729 €.

La valeur d'inventaire au 31 décembre 2010 étant supérieure au prix d'achat, aucune dépréciation n'a été constatée. La dépréciation de l'exercice clos le 31 décembre 2009 qui s'est élevée à 4 249 € a fait l'objet d'une reprise qui a généré un produit sur l'exercice 2010.

Nous vous rappelons que le montant des réserves d'OFI Private Equity Capital au 31 décembre 2010 couvre le montant des actions propres rachetées. Par ailleurs, OFI Private Equity Capital dispose également auprès de son PSI d'un compte de liquidité qui s'élève à un total de 650 895 € au 31 décembre 2010. Ce compte est également comptabilisé en valeurs mobilières de placement.

Note 4 – DIFFÉRENCE D'ÉVALUATION SUR VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT

Le montant des plus value-latentes sur les valeurs mobilières de placements est de 20 012 € au 31 décembre 2010.

Note 5 – ÉTAT DES CRÉANCES ET DETTES

	Montant brut	À un an au plus	À plus d'un an et 5 ans au plus
ÉTAT DES CRÉANCES			
Débiteurs divers	1 737 216	1 737 216	
Charges constatées d'avance	33 034	33 034	
Total des créances	1 770 251	1 770 251	
ÉTAT DES DETTES			
Autre emprunt obligataire	31 200 000		31 200 000
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	10 000 000	10 000 000	
Emprunts et dettes financières divers	203 348	203 348	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 025 525	1 025 525	
Autres dettes :			
– FCPR OFI PEC 1	5 300 000	5 300 000	
– FCPR OFI PEC 2	43 977 818	43 977 818	
– Charges à payer	42 046	42 046	
Total des dettes	91 748 738	60 548 738	31 200 000

Les « Autres dettes » correspondent principalement aux engagements de souscription dans les FCPR, libérables sur demande de la société de gestion des FCPR.

La société d'OFI Private Equity Capital n'est pas exposée à un risque particulier de liquidité à la date du 31 décembre 2010.

Note 6 – MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES RÉPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES

	31/12/2009	Augmentations	Dotations de l'exercice aux amortissements	31/12/2010
Frais d'émission d'emprunt à étaler		195 000	59 835	135 164
Primes de remboursement des obligations	235 397	900 000	433 808	701 589

Note 7 – EFFECTIF MOYEN

La Société n'a pas de salarié.

Note 8 – RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Les jetons de présence alloués aux membres sont de 42 000 € pour l'exercice 2010 contre 31 800 € pour l'exercice 2009.

Note 9 – VENTILATION DE L'IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

	31/12/2010	31/12/2009
RÉSULTAT COURANT	(6 305 223)	1 096 733
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	27 285	(1 087 018)
RÉSULTAT COMPTABLE	(6 277 937)	9 714
Résultat avant impôt	(6 277 937)	9 714
Impôt	–	–
Résultat net après impôt	(6 277 937)	9 714

IV. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Note 1 – MONTANT DES ENGAGEMENTS FINANCIERS

OFI Private Equity Capital a renouvelé en date du 21 décembre 2010 la ligne de crédit de 15 M€ souscrite auprès de la Société Générale à échéance septembre 2011. En mars 2011, cette ligne a été remplacée par une autre ligne de 15 M€ auprès d'un autre organisme de crédit à échéance novembre 2013.

Portage de la dette mezzanine Mors Smitt : OFI Private Equity Capital porte, dans l'attente d'un refinancement bancaire, une partie de la dette obligataire de Mors Smitt représentant 11,6 M€. Dans l'hypothèse où le refinancement bancaire serait insuffisant, ce portage prendra fin le 30 juin 2011 par le rachat par le FCPR OFI PEC 2 des obligations encore détenues à cette date, et ce à leur valeur contractuelle. Ce portage a été refinancé en totalité le 31 mars 2011.

Dans le cadre du protocole de cession des titres Mors Smitt du 11 octobre 2010, OFI Private Equity Capital a cédé un « Crédit Vendeur » d'un montant de 1 715 133 € à la SAS DARDEL INDUSTRIES, et ce jusqu'à fin mars 2011.

Ce crédit vendeur a été remboursé en totalité le 31 mars 2011.

Note 2 – IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANTE

La société consolidante en mise en équivalence est MACIF, domiciliée au 2/4, rue Pied de Fond, 79037 Niort Cedex 9.

Note 3 – MONTANT CONCERNANT LES ENTREPRISES LIÉES

	31/12/2010
FCPR OFI PEC 1	57 959 347
FCPR OFI PEC 2	105 000 000
Autres titres immobilisés	162 959 347
FCPR OFI PEC 1	5 300 000
FCPR OFI PEC 2	43 977 818
Autres dettes	49 277 818

Note 4 – RÉSULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
CAPITAL FIN D'EXERCICE					
Capital social	25 000 000	59 175 800	59 175 800	30 450 132	52 205 219
Nombre d'actions	250 000	5 917 580	5 917 580	6 151 542	10 546 509
OPÉRATIONS – RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
Chiffre d'affaires HT + Résultat financier	8 374 843	10 552 315	(5 690 701)	3 048 360	(4 082 923)
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	9 311 056	3 579 153	(2 981 217)	(4 456 088)	(4 289 859)
Impôt sur les bénéfices	877 732	1 939 231	(992 431)	-	-
Résultat après impôts	8 268 136	6 357 459	(7 516 969)	9 714	(6 277 937)

Note 5 – ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun évènement postérieur à la clôture susceptible d'avoir un impact significatif sur la situation financière de la Société.

8.4 RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS – EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

Aux actionnaires,
OFI Private Equity Capital
12, rue Clément Marot
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société OFI Private Equity Capital, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II – Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos

appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les instruments financiers de capital investissement sont valorisés selon les méthodes décrites dans la note de l'annexe intitulée « Méthodes et règles d'évaluation » relative aux immobilisations financières qui expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des actions et des parts de FCPR; nous avons pris connaissance des informations utilisées et des hypothèses retenues par la société de gestion pour la valorisation de ces instruments financiers et nous avons vérifié leur prise en compte dans la valorisation des immobilisations financières.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du gérant et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 18 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Marie Christine JETIL

Deloitte & Associés
Jean-Paul SEGURET

8.5 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS – EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article L.226-2 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-10 du code de commerce.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement déjà approuvés par l'Assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 18 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Marie Christine JETIL

Deloitte & Associés
Jean-Paul SEURET

CHAPITRE III

AUTRES

INFORMATIONS À

CARACTÈRE GÉNÉRAL

9 RESPONSABLES DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

9.1 Déclaration du responsable du Document de référence

9.1.1 Responsable du Document de référence

OFI Private Equity, société anonyme, en qualité de Gérant, représentée par son Président, Olivier MILLET, et dont le siège social est situé 12, rue Clément Marot, 75008 Paris.

9.1.2 Attestation du responsable du Document de référence

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion dont le contenu est présenté au paragraphe 7 du présent Document de référence présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de

l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent Document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document de référence.

Les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux des comptes, figurant au paragraphe 8.2 du présent Document de Référence, qui contient trois observations : deux observations relatives à la situation de HEI et Fondis et des conditions de renégociation des dettes financières et une observation technique.

Les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, incorporées par référence dans le présent Document de référence, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en pages 153 et 154 du Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 26 avril 2010 sous le numéro D.10-0326, qui contient une observation.

Les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, incorporées par référence dans le présent Document de référence, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en pages 249 à 252 du Document de référence enregistré auprès de

l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2009 sous le numéro R.09-0039, qui contient une observation.

Le Gérant, OFI Private Equity,
Représenté par son Président, Olivier MILLET.

9.2 RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES

9.2.1 Commissaires aux comptes titulaires des trois derniers exercices

PricewaterhouseCoopers Audit

Représenté par Madame Marie-Christine JETIL

Crystal Park – 63 rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

Nommé par décision de l'Assemblée générale ordinaire du 29 avril 2004, confirmé par décision de l'Assemblée générale mixte du 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, puis par décision de l'Assemblée générale mixte du 28 juin 2010 jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Deloitte & Associés

Représenté par Monsieur Jean-Paul SEURET

185 avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly-sur-Seine

Nommé par décision de l'Assemblée générale ordinaire du 29 avril 2004, confirmé par décision de l'Assemblée générale mixte du 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, puis par décision de l'Assemblée générale mixte du 28 juin 2010 jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

9.2.2 Commissaires aux comptes suppléants des trois derniers exercices

Société BEAS

185 avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly-sur-Seine

Nommé par décision de l'Assemblée générale ordinaire du 29 avril 2004, confirmé par décision de l'Assemblée générale mixte du 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, puis par décision de l'Assemblée générale mixte du 28 juin 2010 jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Monsieur Yves NICOLAS

Crystal Park – 63 Rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

Nommé par décision de l'Assemblée générale ordinaire du 28 juin 2010 jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015, en remplacement de Monsieur Pierre COLL.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Monsieur Pierre COLL

Crystal Park – 63 Rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

Nommé par décision de l'Assemblée générale ordinaire du 29 avril 2004 et confirmé par décision de l'Assemblée générale mixte du 23 avril 2007 jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Paris.

9.2.3 Honoraires des Commissaires aux comptes

	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT				DELOITTE & ASSOCIÉS			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AUDIT								
Commissariat aux comptes, certification, examens des comptes individuels et consolidés								
- OFI Private Equity Capital	187 500	222 500	24 %	32 %	222 500	187 500	43 %	39 %
- Filiales intégrées globalement	478 331	460 090	60 %	66 %	298 686	288 790	57 %	61 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes								
- OFI Private Equity Capital								
- Filiales intégrées globalement		15 000	-	2 %			-	-
Sous-total	665 831	697 590	84 %	100%	521 186	476 290	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
- Juridique, fiscal, social								
- Autres (mission de <i>due diligence</i>)	125 000							
Sous-total	125 000		16 %	-				
TOTAL	790 831	697 590	100 %	100 %	521 186	476 290	100 %	100 %

10 AUTRES INFORMATIONS À CARACTÈRE JURIDIQUE

10.1 DÉNOMINATION SOCIALE

La Société a pour dénomination sociale OFI Private Equity Capital depuis l'Assemblée générale Mixte des actionnaires du 23 avril 2007. Préalablement à celle-ci, sa dénomination sociale était Forinter.

10.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le n° 642 024 194.

10.3 DATE DE CONSTITUTION ET DURÉE DE LA SOCIÉTÉ

La Société a été constituée le 6 mai 1964. Elle prendra fin le 28 octobre 2055 sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation. La Société a été transformée en société en commandite par actions par décision de l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 23 avril 2007.

10.4 SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LÉGISLATION APPLICABLE

Siège social : 12, rue Clément Marot, 75008 Paris.

Le numéro de téléphone de la Société est le :
+ 33 (1) 40 68 60 44.

La Société est une société en commandite par actions de droit français, régie notamment par les dispositions du Code de commerce.

10.5 OBJET SOCIAL (ARTICLE 2 DES STATUTS)

La Société a pour objet aussi bien en France qu'en tous pays :

- l'acquisition et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières dont elle pourra devenir propriétaire par voie d'acquisition, échange, apport ou autrement ;
- la constitution de fonds communs de placement à risques ;
- le conseil, la diffusion ou la commercialisation de produits financiers ;
- l'acquisition, la propriété, l'administration et la gestion de tous immeubles bâtis ou non bâtis dont elle pourra devenir propriétaire par voie d'acquisition, d'échange, d'apport ou autrement ;
- le tout directement ou indirectement au moyen de création de sociétés ou groupements nouveaux, d'apport, de souscription, d'achat de valeurs mobilières et droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise en location-gérance de tous biens et autres droits ;
- et généralement toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières, pouvant être nécessaires se rapportant directement ou indirectement à l'objet social.

11 AUTRES INFORMATIONS SUR LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

11.1. Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions (article 12 des statuts)

Les droits et obligations attachés aux actions résultent des textes en vigueur.

Chaque action donne droit à une voix au sein des Assemblées générales d'actionnaires.

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les Assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire dans les Assemblées générales extraordinaires ou spéciales.

Chaque action donne droit, dans l'actif social, dans le boni de liquidation et dans les bénéfices, à une part proportionnelle à la fraction du capital qu'elle représente.

À égalité de valeur nominale, toutes les actions sont entièrement assimilables entre elles à la seule exception du point de départ de leur jouissance.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux présents statuts et aux résolutions régulièrement prises par l'Assemblée générale des actionnaires.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les titres isolés ou en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la Société. Les actionnaires auront à faire dans ce cas leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaires.

11.2 Modifications du capital (article 7 des statuts)

Le capital peut être augmenté, réduit ou amorti dans les conditions prévues par la loi par décision de l'Assemblée générale extraordinaire et par décision des associés commandités.

La gérance a tous pouvoirs pour constater la modification des statuts résultant d'une augmentation ou d'une réduction de capital et aux formalités consécutives.

11.3 Répartition statutaire des bénéfices et paiement des dividendes (article 27 des statuts)

L'Assemblée générale des commandités et l'Assemblée générale des commanditaires approuvent les comptes de l'exercice écoulé et constatent l'existence de bénéfices distribuables dans les conditions fixées par la loi. Il est expressément précisé que les frais engagés par les associés commandités dans l'intérêt de la Société leur seront remboursés sur présentation de justificatifs et seront inclus dans les charges de la Société.

Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue en dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le solde du bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve, en application de la loi et des statuts, augmenté du report bénéficiaire.

Au titre de chaque exercice, la Société verse aux associés commandités, à titre de dividendes, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme égale à 0,5 % du bénéfice de l'exercice considéré diminué le cas échéant des pertes antérieures et de la part affectée à la réserve légale.

Le solde du bénéfice revient aux commanditaires. Son affectation est décidée par l'Assemblée générale ordinaire des commanditaires, sur proposition du Conseil de surveillance.

Sur proposition du Conseil de surveillance, l'Assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire,

pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire ou en actions, dans les conditions fixées par la loi.

Sur proposition du Conseil de surveillance, l'Assemblée générale peut décider le prélèvement sur le solde des bénéfices revenant aux commanditaires des sommes qu'elle juge convenable de reporter à nouveau au profit des commanditaires ou d'affecter à un ou plusieurs fonds de réserve extraordinaires, généraux ou spéciaux, non productifs d'intérêts, sur lesquels les associés commandités, n'ont, en cette qualité, aucun droit.

Ce (ou ces) fond(s) de réserve peut (peuvent) également être incorporé(s) au capital.

Il est constitué un compte de réserves indisponibles. Les sommes affectées sur le compte de réserves indisponibles ne peuvent pas faire l'objet de distributions de dividendes ou d'acomptes sur dividendes.

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la gérance dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prorogation de ce délai par justice.

11.4 Franchissement de seuils (article 11 des statuts)

Dès lors que les actions seront admises sur un marché réglementé ou non réglementé, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à

posséder, de quelque manière que ce soit, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, 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, doit informer la Société du nombre total d'actions qu'elle possède par lettre recommandée avec avis de réception adressée au siège social dans le délai de cinq jours de Bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils. Toutefois cette obligation d'information ne s'applique pas aux opérations dont la liste figure aux IV et V de l'article L. 233-7 du Code de commerce.

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.

En cas de non-respect des stipulations ci-dessus, les actions excédant le seuil donnant lieu à déclaration sont privées du droit de vote.

En cas de régularisation, les droits de vote correspondant ne peuvent être exercés jusqu'à l'expiration du délai prévu par la loi et la réglementation en vigueur.

Sauf en cas de franchissement de l'un des seuils visés à l'article L. 233-7 du Code de commerce précité, cette sanction ne sera appliquée que sur demande, consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale d'un ou plusieurs commanditaires possédant, ensemble ou séparément, 5 % au moins du capital et des droits de vote de la Société.

12 AUTRES INFORMATIONS SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

12.1 EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

12.1.1 Stipulations statutaires relatives à la gérance et au Conseil de surveillance

(i) Gérance

(a) Nomination et durée des fonctions du Gérant

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs Gérants, ayant ou non la qualité d'associé commandité. Le ou les Gérants peuvent être des personnes physiques ou morales. Les fonctions de Gérant sont à durée indéterminée.

La nomination et la révocation du(des) Gérant(s) sont de la compétence exclusive des associés commandités.

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 75 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 donné par les associés commandités.

(b) 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 nécessaires au bon fonctionnement de la Société et de son Groupe, à condition qu'elles soient temporaires et limitées.

(ii) Conseil de surveillance

(a) Composition du Conseil de surveillance et durée des fonctions

La Société est dotée d'un Conseil de surveillance composé de trois à douze membres, choisis parmi les actionnaires ayant ni la qualité d'associé commandité, ni celle de représentant légal des associés commandités, ni celle de Gérant.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent être des personnes physiques ou morales.

Les personnes morales doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était membre du Conseil de surveillance en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Ce mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier cette révocation à la Société, sans délai, par lettre recommandée, ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès, démission ou empêchement prolongé du représentant permanent.

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.

Nul ne peut être nommé membre du Conseil de surveillance si, ayant dépassé l'âge de soixante-quinze ans, sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers le nombre de membres ayant dépassé cet âge. Si du fait qu'un membre du Conseil de surveillance en fonctions vient de dépasser l'âge de soixante-quinze ans, la proportion du tiers visée ci-dessus est dépassée, le membre du Conseil de surveillance le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine Assemblée générale ordinaire.

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.

(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.

À l'occasion de chaque réunion trimestrielle, le Gérant présentera au Conseil de surveillance un rapport détaillant pour chaque fonds dans lequel la Société aura investi, les informations relatives à la gestion du fonds (notamment l'évolution de la politique d'investissement, l'évolution des équipes, les frais de gestion, la synthèse des appels et distributions du FCPR, la synthèse des investissements du fonds, la présentation de la valorisation et de la performance du fonds) et aux investissements du fonds (notamment l'activité du Gérant et le flux des opérations, les investissements du trimestre précédent, les désinvestissements du trimestre précédent, les investissements en portefeuille).

Le Conseil de surveillance est compétent pour :

- décider des propositions d'affectation des bénéfices 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 FCPR dans lesquels OFI Private Equity Capital aura investi, pour les sujets que les règlements de ces fonds soumettent à un tel vote ;

- autoriser les modifications du règlement du premier FCPR dans lequel OFI Private Equity Capital aura investi (autres que celles qui seraient dictées par un changement législatif ou réglementaire) ainsi que les modifications qui seraient apportées aux règlements des FCPR futurs par rapport au règlement du premier FCPR ;
- nommer les membres du Comité d'audit et des comptes, définir leurs missions et entendre les rapports de ce comité.

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

Le Conseil de surveillance fait chaque année à l'Assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires un rapport dans lequel il signale, s'il y a lieu, les irrégularités et inexactitudes relevées dans les comptes de l'exercice et commente la gestion de la Société. Ce rapport est mis, ainsi que le bilan et l'inventaire, à la disposition des actionnaires qui peuvent en prendre connaissance au siège social, à compter de la convocation de l'Assemblée générale.

Les fonctions du Conseil de surveillance n'entraînent aucune immixtion dans la gérance, 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.

(c) Fonctionnement du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance nomme parmi ses membres, un Président, personne physique, et un secrétaire qui peut être choisi en dehors du Conseil.

En cas d'absence du Président, le membre présent le plus âgé remplit cette fonction.

La rémunération du Président est fixée par le Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance est convoqué par son Président ou par la gérance ou par la moitié au moins de ses membres. Il se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins une fois par trimestre, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Les convocations sont faites par tout moyen, cinq jours au moins avant la réunion. Ce délai peut être réduit avec l'accord unanime des membres du Conseil de surveillance.

Tout membre du Conseil de surveillance peut donner, par tout moyen, mandat à l'un de ses collègues de le

représenter à une séance du Conseil. Chaque membre ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'un seul pouvoir. Ces dispositions sont applicables au représentant permanent d'une personne morale membre du Conseil de surveillance.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent sauf lorsque la réunion du Conseil a pour objet la vérification et le contrôle des comptes sociaux et consolidés, participer aux réunions du Conseil de surveillance par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective. Ils sont alors réputés présents pour le calcul des quorums et de la majorité.

Le Conseil de surveillance ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou représentés.

Les délibérations sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

Le ou les Gérants sont convoqués et assistent aux réunions du Conseil de surveillance, sans voix délibérative.

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux inscrits sur un registre spécial paraphé et signé par le Président et le secrétaire.

(iii) Censeurs

Un ou plusieurs censeurs, nommés par l'Assemblée générale ordinaire, sans qu'il soit nécessaire de recueillir l'accord des associés commandités, parmi ou en dehors des actionnaires, peuvent assister avec voix consultative aux séances du Conseil de surveillance.

Les censeurs sont nommés pour une durée de quatre années. Leur mission prend fin à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs censeurs, le Conseil de surveillance 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.

Les censeurs sont renouvelables dans leurs fonctions. Ils peuvent être révoqués à tout moment sans indemnité, par décision de l'Assemblée générale ordinaire des commanditaires.

Les fonctions de censeurs ne sont pas rémunérées. Ils peuvent recevoir, en remboursement des frais qu'ils sont amenés à exposer dans l'exercice normal de leurs

fonctions, des indemnités fixées par le Conseil de surveillance.

Les censeurs exercent auprès de la Société une mission Générale et permanente de conseil. Ils ne peuvent toutefois, en aucun cas, s'immiscer dans la gestion de la Société, ni se substituer aux organes légaux de celle-ci. Ils sont tenus à une obligation de discrétion identique à celle des membres du Conseil de surveillance à l'égard des informations confidentielles dont ils peuvent avoir connaissance.

12.1.2 Assemblées générales (article 25 des statuts)

(i) Convocation aux Assemblées

Les Assemblées générales des actionnaires sont convoquées par la gérance ou par le Conseil de surveillance dans les conditions édictées par la loi.

La réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation.

(ii) Participation aux Assemblées

Le droit de participer aux Assemblées est subordonné à l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire (ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte si l'actionnaire réside à l'étranger) au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

Peuvent également assister aux Assemblées toutes personnes invitées par la gérance ou par le Président du Conseil de surveillance.

Les associés commandités, sauf s'ils sont également commanditaires, ne prennent pas part au vote des Assemblées générales.

Les Assemblées générales sont présidées par le Gérant ou à défaut par l'un des associés commandités ou encore à défaut, par le Président du Conseil de surveillance.

Les Assemblées générales ordinaires et extraordinaires, statuent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi pour les Assemblées générales ordinaires et extraordinaires des sociétés anonymes.

(iii) Décisions des Assemblées

Sauf pour l'adoption des projets de résolution relatifs à :

- la nomination et à la révocation des membres du Conseil de surveillance ;
- la fixation de leur rémunération ;

- la nomination et la révocation des censeurs ;
- la nomination des Commissaires aux comptes ;
- l'affectation du résultat de l'exercice ;
- la ratification des conventions soumises à autorisation préalable ;

aucune décision des Assemblées générales n'est valablement prise si elle ne reçoit pas l'accord écrit des associés commandités au plus tard à l'issue de l'Assemblée ayant adopté la décision concernée.

Tel sera notamment le cas des projets de résolutions concernant la modification de la rémunération du Gérant et la modification des statuts.

La gérance de la Société dispose de tous les pouvoirs pour constater cette approbation ; elle annexe le document la comportant au procès-verbal de l'Assemblée concernée.

Les délibérations des Assemblées prises conformément à la loi et aux dispositions des présents statuts obligent tous les actionnaires, y compris les absents, dissidents ou incapables.

12.1.3 Associés commandités (article 14 des statuts)

Le ou les associés commandités sont, en cette qualité, tenus indéfiniment et solidairement des dettes sociales à l'égard des tiers.

Les droits sociaux attribués aux associés commandités considérés en cette qualité, ne peuvent être représentés par des titres négociables.

Leur cession, qui est constatée par un acte écrit et rendue opposable à la Société dans les formes prévues à l'article 1690 du Code civil, ne peut intervenir qu'avec le consentement de tous les associés commandités et de l'Assemblée générale extraordinaire des commanditaires.

Le ou les associés commandités nomment et révoquent le Gérant.

Les décisions des associés commandités sont prises à l'unanimité.

Toute décision des associés commandités est constatée par un procès-verbal établi sur un registre spécial conformément aux dispositions réglementaires.

Les statuts de la Société contiennent par ailleurs des stipulations particulières liées au changement de contrôle d'OFI PE Commandité, l'associé commandité de la Société (article 14.4 des statuts).

En cas de changement de contrôle d'OFI PE Commandité, c'est-à-dire en cas de transfert du contrôle direct

d'OFI PE Commandité à un ou plusieurs tiers, le consentement préalable de tous les associés commandités et de l'Assemblée générale extraordinaire des commanditaires est requis par la mise en œuvre d'une procédure d'agrément. En effet, l'associé de la société OFI PE Commandité concerné par le changement de contrôle notifiera au Président du Conseil de surveillance de la Société le transfert envisagé, ainsi qu'à chacun des autres associés commandités s'il en existe, par lettre recommandée avec accusé de réception. Dans le délai d'un mois à compter de la réception de cette notification, le Président du Conseil de surveillance de la Société devra convoquer l'Assemblée générale ordinaire des commanditaires, pour qu'elle délibère sur le projet envisagé et consulter sur ce projet, par écrit ou en Assemblée générale, les autres associés commandités, s'il en existe. La notification visée ci-dessus devra mentionner (i) s'il s'agit de personnes physiques, les noms, prénoms, adresse, date et lieu de naissance des cessionnaires envisagés (ii) s'il s'agit de personnes morales, la dénomination sociale, la forme, l'objet social, l'activité réellement exercée ainsi que le numéro RCS et l'identité complète des personnes physiques qui la contrôlent (noms, prénoms, adresse, date et lieu de naissance).

Si l'Assemblée générale ordinaire des commanditaires refuse d'agréer le changement de contrôle, elle devra proposer un candidat au rachat de la participation détenue par la société faisant l'objet du changement de contrôle dans le capital de la société OFI PE Commandité.

La valeur de cette participation dans le capital d'OFI PE Commandité sera déterminée d'un commun accord entre les parties. À défaut d'accord entre les parties, le prix de rachat de cette participation sera déterminé par application des dispositions de l'article 1843-4 du Code civil. Le rachat effectif de ladite participation de la société concernée par le changement de contrôle dans le capital d'OFI PE Commandité devra intervenir dans le mois suivant le refus d'agrément par l'Assemblée générale ordinaire des commanditaires. À défaut, l'agrément sera réputé acquis et le transfert initialement envisagé pourra intervenir librement.

12.2 AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

12.2.1 Déclarations concernant le Gérant et son représentant

À la connaissance de la Société :

- le Gérant n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;

- le Gérant n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années, à l'exception de ce qui est précisé au paragraphe 6.3 relatif à la société Fiméga;
- le Gérant n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années ; et
- le Gérant n'a été empêché par aucun tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de Surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

À la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre le représentant du Gérant et les membres du Conseil de surveillance de la Société ;
- le représentant du Gérant n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- le représentant du Gérant n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- le représentant du Gérant n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années ; et
- le représentant du Gérant n'a été empêché par aucun tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de Surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

12.2.2 Déclarations concernant l'associé commandité

À la connaissance de la Société :

- l'associé commandité n'a fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- l'associé commandité n'a été associé à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- l'associé commandité n'a fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années ; et

- l'associé commandité n'a été empêché par aucun tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de Surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

12.2.3 Déclarations concernant le Conseil de surveillance

À la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil de surveillance de la Société ;
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années ; et
- aucun membre du Conseil de surveillance n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de Surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

12.2.4 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale

La structure mise en place par la Société, en ce qu'elle confère un rôle majeur à OFI Private Equity, pourrait conduire à une situation de conflit entre les intérêts d'OFI Private Equity Capital et ceux d'OFI Private Equity.

La Société entretient en effet des relations importantes pour son activité et sa stratégie d'investissement avec la société OFI Private Equity, elle-même Gérant d'OFI Private Equity Capital et actionnaire à 90 % d'OFI PE Commandité (associé commandité de la Société).

OFI Private Equity pourrait ainsi, dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie et de sa politique d'investissement, privilégier ses intérêts et ceux d'OFI Asset Management au détriment de la Société.

Les fonctions occupées par Olivier MILLET au sein des différents organes de direction et de Surveillance de la Société et le cumul de ces fonctions peuvent également contribuer à accentuer le risque de survenance

d'un conflit d'intérêts. En effet, Olivier MILLET est Président du Directoire d'OFI Private Equity (le Gérant de la Société) et Président d'OFI PE Commandité (l'associé commandité de la Société). Le Gérant de la Société étant OFI Private Equity, Olivier MILLET représente donc OFI Private Equity Capital à l'égard des tiers et il occupe ainsi la fonction de Gérant de la Société pour le compte d'OFI Private Equity en sa qualité de Président du Directoire de cette dernière.

Par ailleurs, il est rappelé que depuis sa transformation en société en commandite par actions, la Société co-investit à travers les FCPR dédiés (voir le paragraphe 5.8.1 – « Les FCPR OFI PEC ») avec le Segment d'Investissements Direct du FCPR OFI Europa I gérés par OFI Private Equity. La prévention des situations de conflits d'intérêts potentielles pouvant résulter de la mise en œuvre de cette procédure de co-investissement est prévue et encadrée par la charte de co-investissement décrite au paragraphe 5.5.2 – « Co-investissement avec les autres véhicules d'OFI Private Equity dans la même orientation de gestion ». Depuis le 1^{er} août 2008, tout nouvel investissement réalisé par OFI Private Equity l'a été à travers le FCPR OFI PEC 2 uniquement, les autres fonds gérés par OFI Private Equity ayant tous clôturé leur période d'investissement, y compris le FCPR OFI PEC 1. Ce dernier, néanmoins, ainsi que les autres FCPR gérés par OFI Private Equity, pourront réinvestir dans une ou plusieurs des sociétés de leur portefeuille existant.

Ces situations potentielles de conflits d'intérêts sont par ailleurs également encadrées par la mise en application par la Société du règlement de déontologie d'OFI Asset Management adopté sur la base des normes professionnelles et des principes directeurs du Code de déontologie de l'AFIC. Ce règlement soumet de plus la Société à un ensemble de textes relatifs à la gestion de portefeuille.

À la connaissance de la Société et à l'exclusion de ce qui est indiqué ci-dessus, il n'existe pas d'autres conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de la Société, des membres du Conseil de surveillance ou du Gérant et leurs intérêts privés.

12.3 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LE GÉRANT, LE REPRÉSENTANT DU GÉRANT OU LE CONSEIL DE SURVEILLANCE À LA SOCIÉTÉ

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun contrat de service conclu entre le Gérant, le représentant du Gérant ou les membres du Conseil de surveillance et la Société, qui n'ait pas été conclu dans le cadre normal des affaires de la Société.

12.4 OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS

Convention relative à OFI Private Equity Capital

La MACIF, OFI Private Equity et OFI PE Commandité ont signé le 9 mai 2007 une convention relative à la Société.

Aux termes de cette convention, les parties conviennent qu'en qualité de Gérant d'OFI Private Equity Capital, OFI Private Equity a les missions suivantes :

- rédiger le rapport annuel ;
- mettre à jour le Document de référence annuellement ;
- gérer les relations avec les experts-comptables ;
- gérer les relations avec les Commissaires aux comptes ;
- gérer les relations avec les avocats ;
- gérer la trésorerie disponible ;
- préparer les rapports périodiques présentés au Conseil de surveillance ;
- assurer le suivi de l'information périodique et permanente applicable aux sociétés cotées conformément aux obligations légales et réglementaires ;
- assurer le suivi des relations avec les autorités boursières (Autorité des marchés financiers, Euronext) ;
- assurer la rédaction et la publication des communiqués de presse ;
- mettre à jour le site Internet et la mise en ligne des informations et communiqués conformément aux obligations légales et réglementaires ;
- assurer le secrétariat des sociétés d'OFI Private Equity Capital et de ses filiales éventuelles.

Le Gérant doit s'entourer des compétences professionnelles nécessaires pour mener à bien l'ensemble de sa mission. Si le Gérant choisit de faire réaliser tout ou partie de ces prestations par des prestataires externes, la rémunération de ces prestataires est imputable au Gérant à l'exception des prestations juridiques et fiscales, des prestations liées aux opérations de communication et des prestations exceptionnelles qui seront supportées par OFI Private Equity Capital, pourvu qu'elles correspondent à des conditions de marché et que le Conseil de surveillance d'OFI Private Equity Capital soit informé une fois par an par la gérance dans le cadre de la présentation des comptes annuels. La rémunération du Gérant a été fixée à 50 000 € par an par les statuts.

Les parties ont également convenu qu'OFI Private Equity Capital supporte les charges liées à son fonctionnement.

Enfin, la convention contient une clause relative à l'allocation du *carried interest* et selon laquelle pour tout

nouveau FCPR dans lequel la Société investira, OFI PE Commandité souscrira un nombre de parts représentatives de *carried interest* (du type des parts B du premier FCPR dédié (OFI PEC 1) lui donnant vocation à percevoir le même pourcentage du *carried interest* de ce FCPR que celui auquel les parts B d'OFI PEC 1 lui donnent droit (soit 30 %). Le solde des parts représentatives de *carried interest*, soit 70 %, seront souscrites par l'équipe de gestion (voir le paragraphe 5.8.1 – « Les FCPR OFI PEC »).

Convention de prestations de services

Une convention de prestations de services a été signée en 2009 aux termes de laquelle OFI Private Equity réalise pour le compte d'OFI Private Equity Capital des prestations de conseil et d'assistance en matière de production de l'information financière, de communication aux marchés financiers et de déploiement de la politique Environnement Social et Gouvernance (ESG). Le montant facturé à ce titre en 2010 est de 400 000 €.

Convention de prestations de services pour la gestion juridique

Aux termes d'une convention de prestations de services pour la gestion juridique signée entre la Société et la MACIF le 16 décembre 2008, le suivi juridique d'OFI Private Equity Capital est délégué à la direction juridique de la MACIF. Les parties sont convenues de mettre fin à cette convention avec effet au 30 avril 2010.

En avril 2010, la société et Brandford Griffith & Associés ont conclu une convention de prestations de services juridiques.

Convention de domiciliation

Dans le cadre du transfert du siège social de la Société décidé par le Gérant le 25 mars 2009, une convention de domiciliation a été conclue avec OFI Private Equity au bénéfice d'OFI Private Equity Capital permettant sa domiciliation au 12, rue Clément Marot, 75008 Paris.

Les soldes inscrits en bilan et compte de résultat sont présentés en note 6.8.3 de l'annexe des comptes consolidés.

13 AUTRES INFORMATIONS SUR L'ACTIVITÉ

13.1 CONTRATS IMPORTANTS

Convention pour le suivi du contrôle interne

La Société a signé le 31 mars 2011 une convention de prestations de services avec la société PCI lui confiant la réalisation du Programme de Contrôle Interne et de Conformité pour l'exercice 2010, dans le cadre des obligations légales et réglementaires de la Société en tant que société cotée.

Convention de prestations de services juridiques

En 2008, la Société et la MACIF ont conclu une convention au titre de laquelle la Direction juridique de la MACIF s'engage à fournir à la Société diverses prestations de services juridiques. Les parties sont convenues de mettre fin à cette convention avec effet au 30 avril 2010.

En avril 2010, la Société a conclu avec le Cabinet Brandford Griffith & Associés une convention de prestations de services juridiques à compter du 1^{er} mai 2010.

Convention de prestations comptables

La comptabilité d'OFI Private Equity Capital et des FCPR OFI PEC 1 et OFI PEC 2 a été confiée à Grant Thornton. Ces prestations couvrent l'ensemble des travaux comptables (saisie, situations et arrêtés comptables) des comptes sociaux, consolidés et arrêté de l'ANR (Actif Net Réévalué), ainsi que toutes les déclarations réglementaires, comptables et fiscales. Les missions au titre de cette lettre sont confiées pour une durée d'un an et sont renouvelables chaque année par tacite reconduction.

Promesses conditionnelles de vente d'actions OFI PE Commandité

Aux termes d'une promesse conditionnelle de vente d'actions OFI PE Commandité en date du 9 mai 2007, OFI Private Equity s'est engagé à vendre à la MACIF la totalité des actions qu'elle détient dans OFI PE Commandité en cas de changement de contrôle d'OFI PE Commandité au profit d'un tiers, à un prix égal à la valeur vénale des actions déterminée d'un commun accord entre les parties à la date de levée de l'option d'achat par la MACIF ou, à défaut, à dire d'expert.

L'option d'achat conférée par cette promesse au bénéfice de la MACIF est exerçable jusqu'à la plus proche des deux dates suivantes : (i) la date à laquelle la MACIF franchirait à la baisse le seuil de 10 % du capital et des droits de vote de la Société, et (ii) le 31 décembre 2050. À compter de la plus proche de ces deux dates, si la MACIF n'a pas exercé son option d'achat, la promesse deviendra caduque de plein droit. En outre, l'option d'achat deviendra automatiquement caduque si, à l'expiration d'un délai de 90 jours suivant la date de réalisation de l'un des deux événements conditionnant l'exercice de l'option, tels que décrits ci-dessus, elle n'est pas exercée par la MACIF.

Aux termes d'une promesse conditionnelle de vente d'actions OFI PE Commandité en date du 9 mai 2007, la MACIF s'est également engagée à vendre à OFI Private Equity la totalité des actions qu'elle détient dans OFI PE Commandité, dans l'hypothèse où la participation de la MACIF dans le capital social de la Société devenait inférieure à 10 % du capital et des droits de vote, à un prix égal à la valeur vénale des actions déterminée d'un commun accord entre les parties à la date de levée de l'option d'achat par OFI Private Equity ou, à défaut, à dire d'expert.

L'option d'achat conférée par cette promesse au bénéfice d'OFI Private Equity est exerçable jusqu'à la plus proche des deux dates suivantes : (i) le 91^e jour suivant la date à laquelle la MACIF franchirait à la baisse le seuil de 10 % du capital et des droits de vote de la Société, et (ii) le 31 décembre 2050. À compter de la plus proche de ces deux dates, si OFI Private Equity n'a pas exercé son option d'achat, la promesse deviendra caduque de plein droit.

13.2 PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS

La Société n'est propriétaire d'aucune immobilisation corporelle importante et n'envisage pas d'acquérir de telles immobilisations dans un avenir proche.

Depuis le 4 juin 2009, le siège social de la Société est au 12, rue Clément Marot, 75008 Paris.

Une convention de domiciliation a été conclue avec OFI Private Equity au bénéfice d'OFI Private Equity Capital permettant sa domiciliation au 12, rue Clément Marot, 75008 Paris. OFI Private Equity Capital ne dispose d'aucun autre établissement ni d'aucun autre local.

14 CONTACTS ET INFORMATIONS FINANCIÈRES DISPONIBLES

14.1 RELATIONS INVESTISSEURS

Elisabeth AUCLAIR, Membre du Directoire – Directeur financier

OFI Private Equity
eauclair@ofi-privateequity.fr

12, rue Clément Marot – 75008 Paris
Tél. : +33 (0)1 40 68 60 44

14.2 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les communiqués de la Société et les rapports annuels comprenant notamment les informations financières historiques sur la Société sont accessibles sur le site Internet d'OFI Private Equity Capital (www.ofi-pecapital.com), et une copie peut en être obtenue au siège de la Société : 12, rue Clément Marot, 75008 Paris.

Les statuts de la Société ainsi que les procès-verbaux d'Assemblées générales, les comptes sociaux et consolidés, les rapports des Commissaires aux comptes et tous autres documents sociaux peuvent être consultés, sur support papier, au siège social de la Société.

14.3 DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL DE L'ARTICLE 222-7 DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Date de publication	Objet	Lieu de consultation
Le 4 février 2010	Communiqué sur l'ANR économique de 17,53 € par action au 31 décembre 2009 en hausse de 6,7 % par rapport au 30 septembre 2009 et progression du chiffre d'affaires consolidé à 307 M€	Site www.ofi-pecapital.com
Le 9 mars 2010	Communiqué sur IMV Technologies renforçant ses positions en Europe avec l'acquisition de NIFA aux Pays-Bas	Site www.ofi-pecapital.com
Le 31 mars 2010	Communiqué sur l'acquisition du solde du capital du groupe DESSANGE International	Site www.ofi-pecapital.com
Le 8 avril 2010	Communiqué sur l'obtention d'une note de AA ou 3,5/5, par OFI Private Equity Capital par l'agence Ethifinance, à l'occasion de la notation, de sa politique ESG – Environnement, Social et de Gouvernance	Site www.ofi-pecapital.com
Le 15 avril 2010	Communiqué sur les Résultats consolidés annuels 2009 : – Chiffre d'affaires : 307 M€ – Résistance de la marge opérationnelle : 15,4 % du chiffre d'affaires – Résultat net part du Groupe de 8,7 M€ – Poursuite de la diminution de l'endettement de 8 % et sur le maintien du dividende proposé à l'Assemblée générale à 0,27 € par action	Site www.ofi-pecapital.com
Le 27 avril 2010	Communiqué sur la publication du Document de référence 2009 d'OFI Private Equity Capital	Site www.ofi-pecapital.com
Le 11 mai 2010	Communiqué sur la croissance trimestrielle de l'ANR au 31 mars 2010 de 5 % à 18,40 € par action et sur le chiffre d'affaires trimestriel consolidé de 79,3 M€ en hausse de 5,5 % à périmètre comparable	Site www.ofi-pecapital.com
Le 19 mai 2010	Communiqué sur ODDO NextCap initiant la couverture d'OFI Private Equity Capital	Site www.ofi-pecapital.com
Le 21 mai 2010	Communiqué sur l'Assemblée générale annuelle mixte du 28 juin 2010 et les modalités de mise à disposition des documents préparatoires	Site www.ofi-pecapital.com
Le 11 juin 2010	Communiqué sur l'Assemblée générale annuelle mixte du 28 juin 2010, sur l'avis de convocation rectificatif et sur les modalités de mise à disposition des documents préparatoires	Site www.ofi-pecapital.com
Le 29 juin 2010	Communiqué suite à l'Assemblée générale des actionnaires, OFI Private Equity Capital annonce : l'adoption des résolutions présentées à l'Assemblée générale et le paiement d'un dividende de 0,27 € par action en numéraire	Site www.ofi-pecapital.com
Le 8 juillet 2010	Communiqué sur le succès de l'augmentation de capital de 35 M€ d'OFI Private Equity Capital	Site www.ofi-pecapital.com
Le 28 juillet 2010	Communiqué sur les moyens renforcés pour poursuivre la croissance dynamique de Léon de Bruxelles	Site www.ofi-pecapital.com
Le 30 juillet 2010	Communiqué sur OFI Private Equity Capital affichant un ANR proche de 150 M€ et sur le chiffre d'affaires semestriel consolidé de 165 M€ en augmentation de près de 9 %	Site www.ofi-pecapital.com
Le 8 septembre 2010	Communiqué sur l'intégration par OFI Private Equity Capital des indices de cotation SBF 250, CAC Small 90 et CAC Mid & Small 190	Site www.ofi-pecapital.com
Le 13 septembre 2010	Communiqué sur Gault & Frémont renforçant ses positions avec l'acquisition de BioFoodPack	Site www.ofi-pecapital.com

Le 28 septembre 2010	Communiqué sur la publication du Rapport financier semestriel 2010	Site www.ofi-pecapital.com
Le 28 septembre 2010	Communiqué sur les Résultats consolidés semestriels au 30 juin 2010, la progression du chiffre d'affaires à 165 M€ (+ 9 %), la forte croissance de l'EBITDA à 29 M€ (+17 %) et l'amélioration de la marge opérationnelle : 17,3 % du chiffre d'affaires	Site www.ofi-pecapital.com
Le 29 septembre 2010	Communiqué sur OFI Private Equity Capital annonçant le changement de contrôle d'IMV Technologies au profit de Pragma Capital et conserve 11 % du capital	Site www.ofi-pecapital.com
Le 12 octobre 2010	Communiqué sur OFI Private Equity Capital devenant actionnaire majoritaire de Mors Smitt Holding	Site www.ofi-pecapital.com
Le 20 octobre 2010	Communiqué sur OFI Private Equity Capital intégrant l'indice GAIA Index, 1 ^{er} indice boursier français en matière ESG pour les sociétés Midcaps	Site www.ofi-pecapital.com
Le 4 novembre 2010	Communiqué sur la progression de 3,3 % de l'ANR au 30 septembre 2010 à 154 M€, soit un ANR par action de 14,56 € et sur la croissance du chiffre d'affaires consolidé (9 mois) de près de 10 % par rapport au 30 septembre 2009	Site www.ofi-pecapital.com
Le 4 février 2011	Communiqué sur la croissance annuelle 2010 de l'ANR de 11,2 % à 14,85 € par action, sur la trésorerie disponible de 40,6 M€ au 31 décembre 2010 et de la croissance du chiffre d'affaires annuel consolidé de 10,5 %	Site www.ofi-pecapital.com
Le 8 mars 2011	Communiqué sur des nominations au sein de l'équipe OFI Private Equity	Site www.ofi-pecapital.com

GLOSSAIRE

Capital développement

Stade ultérieur du capital risque (voir la définition ci-dessous), consistant à investir en fonds propres dans des sociétés récentes et conservant de fortes perspectives de croissance.

Capital investissement

Activité d'investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres dans des entreprises, généralement non cotées, pour financer la pré-création, la création, le développement et la transmission, avec pour objectif principal, la réalisation de plus-values à long terme rémunérant le risque pris.

Capital risque

Investissement en fonds propres dans des sociétés nouvelles ou récentes non cotées (« *start up* »). Ce stade est aussi dit « d'amorçage et de création ». Cette activité se distingue généralement du capital investissement qui consiste à racheter des entreprises industrielles plus mûres (ou *leverage buy-out*).

Capital transmission

Activité d'investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres dans des entreprises, généralement non cotées, pour financer la reprise d'entreprises. Il prend souvent la forme d'un LBO.

Carried interest

Proportion des bénéfices et plus-values revenant à l'équipe de gestion et/ou au sponsor d'un fonds ou d'une société de gestion de *private equity*, le solde étant attribué aux investisseurs, les bénéficiaires du *carried interest* étant déterminés dans le règlement du fonds concerné.

Dette junior

Lors des opérations de LBO, l'important levier financier recherché nécessite de mettre différents niveaux de financement avec des risques croissants. Après la dette classique (dette senior), la dette junior (ou subordonnée) est le second niveau de dette. Elle peut prendre la forme d'un financement mezzanine ou d'un emprunt obligataire à haut rendement dont le remboursement intervient après celui de la dette senior.

Dette mezzanine

Outil de financement intermédiaire entre dettes et fonds propres, généralement mis en place au travers d'une émission d'OBSA, la mezzanine permet de participer au financement de l'acquisition ou du développement d'une société en limitant le recours aux fonds propres et à la dette bancaire. La mezzanine se rémunère sous forme d'intérêts (payés en numéraire ou capitalisés) et d'un accès au capital à terme conféré par l'exercice éventuel de BSA. Elle est remboursée après que la dette senior a été intégralement remboursée après une période de huit à dix ans.

Dette senior

La dette senior est une dette bénéficiant de garanties spécifiques et dont le remboursement se fait prioritairement par rapport aux autres dettes, dites dettes subordonnées. Il s'agit donc d'une dette privilégiée.

Dette senior bullet

Dette senior remboursable *in fine*. Le remboursement du principal d'un emprunt ou d'un crédit se réalise en un seul versement à son échéance.

Dette subordonnée

Une dette est dite subordonnée lorsque son remboursement dépend du remboursement initial des autres créanciers (créanciers privilégiés, créanciers chirographaires). Généralement, en contrepartie du risque supplémentaire accepté, les créanciers subordonnés exigent un taux d'intérêt plus élevé que les autres créanciers.

EBITDA (*earning before interest, taxes, depreciation and amortization*)

Résultat brut d'exploitation avant amortissement et dépréciation. L'EBITDA opérationnel courant constitue la ressource tirée par l'entreprise de son exploitation, il se présente comme le solde entre les produits d'exploitation (produits ou services vendus) et les charges d'exploitations (consommation de matière, utilisation de main-d'œuvre) qui ont été consommés pour obtenir ces produits.

Il est calculé indépendamment des conditions de financement (les charges financières), des contraintes fiscales (impôts sur le résultat), du renouvellement de l'outil d'exploitation (amortissements), des provisions et déprécia-

tions des créances clients ainsi que les éléments significatifs non récurrents de nature à fausser la lecture de la performance de l'entreprise.

Equity

Outil de financement constitué de fonds propres et quasi-fonds propres.

FCPR

Un FCPR est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts dans laquelle la responsabilité des porteurs de parts est limitée aux capitaux souscrits. Dédié à l'investissement dans des valeurs mobilières émises par des sociétés non cotées ou dans des parts de sociétés à responsabilité limitée, l'actif d'un FCPR doit être constitué, pour 50 % au moins, de valeurs mobilières non admises à la négociation sur un marché d'instruments financiers français ou étrangers ou de parts de sociétés à responsabilité limitée.

Fonds de fonds alternatif

Un fonds de fonds alternatif est un type de fonds qui constitue un produit de diversification en termes de géographie, de statuts et de mode d'investissement.

Leveraged buy-out (LBO)

Montage financier permettant de racheter une entreprise en ne finançant qu'une partie du prix d'acquisition en fonds propres. Le capital de départ est complété par de la dette, ainsi utilisée comme effet de levier, et dont le remboursement sera généré par les dividendes futurs de l'entreprise rachetée. Une reprise en LBO consécutive à un premier LBO est appelée « LBO secondaire ».

LBO secondaire

Opération de transfert d'une fraction ou de la totalité du capital d'une société holding, réalisée avec effet de levier, à un ou plusieurs fonds d'investissement associés à des dirigeants existants et/ou nouveaux, en provenance d'investisseurs ayant pris, par l'intermédiaire de ce holding, le contrôle d'une entreprise cible au terme d'une opération elle-même réalisée avec effet de levier.

Payment in-kind (PIK)

Obligation à capitalisation des intérêts dont les coupons sont payés non pas en espèces, mais sous forme de titres supplémentaires. Cette particularité permet à l'entreprise d'augmenter l'effet de levier, sans avoir à en assumer immédiatement les charges financières.

TABLES DE CONCORDANCE

Informations requises dans le rapport financier annuel		Chapitre	Rubrique
	RAPPORT DE GESTION		
	Attestation du responsable du document	III	§. 9.1
	Analyse des résultats, de la situation financière et des risques de la société mère et de l'ensemble consolidé (art. L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce)	II	§. 7.1 à 7.2
	Liste des délégations en matière d'augmentation de capital	II	§. 7.8.1
	Informations relatives à la structure du capital et aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L.225-100-3 du Code de commerce)	II	§. 7.6.1 à 7.6.5
	Informations relatives aux rachats d'actions (art. L.225-211, al.2, du Code de commerce)	II	§. 7.6.6
	ÉTATS FINANCIERS ET RAPPORTS		
	Comptes annuels	II	§. 8.3
	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	II	§. 8.4
	Comptes consolidés	II	§. 8.1
	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	II	§. 8.2

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Chapitre	Rubrique
1	PERSONNES RESPONSABLES		
1.1	Personne responsable du Document de référence	III	§. 9.1
1.2	Attestation du responsable	III	§. 9.1
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1	Commissaires aux comptes	III	§. 9.2
2.2	Informations sur les contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été renouvelés	III	§. 9.2.2
3	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1	Informations financières historiques	I	§. 2.3 et §. 8.1 et §. 8.3
3.2	Informations financières intermédiaires	n/a	n/a
4	FACTEURS DE RISQUES	II	§. 7.5
5	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1	Histoire et évolution de la Société	III	§. 10.1
	5.1.1 Raison sociale	III	§. 10.1
	5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement	III	§. 10.2

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Chapitre	Rubrique
	5.1.3 Date de constitution et durée de vie	III	§. 10.3
	5.1.4 Siège social, forme juridique, loi applicable, lieu du siège social, adresse et numéro de téléphone	III	§. 10.4
	5.1.5 Évènements importants	II	§. 7.1 §. 7.4
5.2	Investissements		
	5.2.1 Principaux investissements sur la période concernée	I	§. 5.7 §. 5.8.1
	5.2.2 Principaux investissements en cours	I	§. 5.8.2
	5.2.3 Principaux investissements à venir pour lesquels des engagements fermes ont été pris	n/a	n/a
6	APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1	Principales activités	I	§. 5.3 à 5.5
	6.1.1 Nature des opérations et principales activités	I	§. 6.1 à 6.4
	6.1.2 Nouveaux produits ou services lancés sur le marché	n/a	n/a
6.2	Principaux marchés	I	§. 4.1 à 4.2
6.3	Évènements exceptionnels	n/a	n/a
6.4	Dépendances éventuelles	n/a	n/a
6.5	Position concurrentielle	I	§. 4.3
7	ORGANIGRAMME		
7.1	Description du Groupe	I	§. 5.1 à 5.2
7.2	Liste des filiales	I	§. 6.1 à 6.3
8	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS		
8.1	Immobilisations corporelles importantes	III	§. 13.2
8.2	Aspects environnementaux liés à la détention des actifs immobiliers par la Société	II	§. 7.7
9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
9.1	Situation financière	II	§. 7.1
9.2	Résultat d'exploitation	II	§. 7.2
	9.2.1 Facteurs importants influant sur le revenu d'exploitation	II	§. 7.2
	9.2.2 Raisons des changements importants du chiffre d'affaires	II	§. 7.2
	9.2.3 Facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant une influence sur les opérations de l'émetteur	II	§. 7.5
10	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
10.1	Informations sur les capitaux	II	Note 6.4.3 des comptes consolidés
10.2	Flux de trésorerie	II	§. 7.2.3.5 (ii)
10.3	Conditions d'emprunt et structure financière	II	§. 7.2.3.5 (i)
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	II	§. 7.2.3.5 (iv)
10.5	Sources de financement attendues	II	§. 7.2.3.5 (v)

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Chapitre	Rubrique
11	RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	II	§. 7.2.4 (iv)
12	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
12.1	Tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du Document d'enregistrement	n/a	n/a
12.2	Tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	II	§. 7.5
13	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	n/a	n/a
14	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
14.1	Composition	I II III	§. 3 et §. 7.3.1 à 7.3.4 §. 12.1 à 12.2
14.2	Conflits d'intérêts potentiels	III	§. 12.2.4
15	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES		
15.1	Montants des rémunérations versées et avantages en nature	II	§. 7.3.5 à 7.3.6
15.2	Sommes provisionnées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	II	§. 7.3.5.2
16	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
16.1	Date d'expiration des mandats actuels	II	§. 7.3.1.1 et §. 7.3.2
16.2	Contrats de service liant les membres des organes d'administration	III	§. 12.3
16.3	Informations sur le Comité d'audit et le Comité des rémunérations	II	§. 7.8.3
16.4	Gouvernement d'entreprise en vigueur dans le pays d'origine de l'émetteur	II	§. 7.3.4
17	SALARIÉS		
17.1	Nombre de salariés	II	§. 7.7.5
17.2	Participation et stock-options	II	§. 7.3.6
17.3	Participation des salariés dans le capital	n/a	n/a
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1	Actionnaires détenant plus de 5 % du capital	II	§. 7.6.3
18.2	Existence de droits de votes différents	II	§. 7.6.3 (i)
18.3	Détention ou contrôle de l'émetteur, directement ou indirectement	II	§. 7.6.3 (ii)
18.4	Accord connu de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	II	§. 7.6.3 (iii)
19	OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	III	§. 12.4
20	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
20.1	Informations financières historiques	II	§.2.3 et §.8.1 et §.8.3
20.2	Informations financières retraitées		§.8.1
20.3	Comptes sociaux	II	§. 8.3
20.4	Vérification des informations historiques annuelles	II	§. 8.4
20.5	Date des dernières informations financières		30 décembre 2010

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Chapitre	Rubrique
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	n/a	n/a
20.7	Politique de distribution des dividendes	II	§. 7.6.7
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	II	§. 7.5.6
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	II	§.7.4.3
21	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
21.1	Capital social		
	21.1.1 Montant du capital	II	§. 7.6.2 (i)
	21.1.2 Actions non représentatives du capital	II	§. 7.6.2 (ii)
	21.1.3 Actions détenues par l'émetteur ou par ses filiales	II	§. 7.6.3
	21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès à terme au capital social de l'émetteur	II	§. 7.6.2 (iii)
	21.1.5 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit mais non libéré, ou à toute augmentation de capital	II	§. 7.8.1
	21.1.6 Capital de toute partie du Groupe faisant l'objet d'une option	n/a	n/a
	21.1.7 Historique du capital social de l'émetteur au cours des trois derniers exercices	II	§. 7.6.3
21.2	Acte constitutif et statuts		
	21.2.1 Objet social de l'émetteur	III	§. 10.5
	21.2.2 Dispositions statutaires et chartes concernant les membres des organes d'administration, de direction et de surveillance	II III	§. 7.8.3 §. 12.1 à 12.2
	21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	III	§. 11.1
	21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	III	§. 11.2
	21.2.5 Convocation des Assemblées générales d'actionnaires et conditions d'admission	III	§. 12.2.1
	21.2.6 Disposition statutaires, charte ou règlement de l'émetteur pouvant retarder, différer ou empêcher un changement de son contrôle	II	§. 7.6.4
	21.2.7 Déclarations de franchissements de seuils statutaires	III	§. 11.4
	21.2.8 Conditions plus strictes que la loi pour la modification du capital social	n/a	n/a
22	CONTRATS IMPORTANTS	III	§. 13.1
23	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATION D'INTÉRÊTS		
23.1	Rapports d'experts	n/a	n/a
23.2	Informations provenant de tiers	n/a	n/a
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	III	§. 14.2
25	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	II	§. 6.1 à 6.3

Les informations qui ne sont pas applicables à OFI Private Equity Capital sont indiquées en « n/a ».

