

# RE- PORT -ING

RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL  
1<sup>ER</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2012

GAMME ISF  
HOLDINGS ET PME EN DIRECT

# 123Venture en 2012

**123Venture est une société de gestion indépendante spécialisée sur les classes d'actifs dites « alternatives » comme le capital-investissement (non coté) et l'immobilier. Avec 800M€ d'actifs gérés pour le compte de 50 000 clients privés, 123Venture est devenue la société de gestion de référence pour les produits non cotés. Ainsi, 123Venture est aujourd'hui la 1<sup>ère</sup> société de gestion de FCPI/FIP auprès des clients privés et le 1<sup>er</sup> acteur du marché de l'ISF avec 300 M€ collectés depuis 2008. 123Venture est membre de l'AFG (Association Française de la Gestion Financière).**

→ **CAPITAL INVESTISSEMENT**

→ **ACTIFS TANGIBLES**

→ **IMMOBILIER**

## ACTUALITÉ

DE L'OFFRE 123VENTURE

Depuis sa création en 2001, le groupe 123Venture s'est fixé comme objectif de mettre à disposition des clients privés des solutions innovantes, avec des horizons de placement, des cadres fiscaux et des objectifs de performance adaptés aux différents environnements de marché. Ainsi, à côté des fonds fiscaux (FCPI/FIP/Holdings), 123Venture a enrichi sa gamme d'une offre unique de solutions d'investissement alternatives réservées aux investisseurs souhaitant diversifier leur patrimoine dans le non coté au-delà du simple avantage fiscal.

### → FCPR 123CORPORATE 2018

123Corporate 2018 est le 1<sup>er</sup> fonds d'obligations de PME/ETI non cotées. Il offre un accès unique au monde des entreprises non cotées avec un risque obligataire. 123Corporate 2018 est un fonds inédit et différenciant offrant une distribution annuelle\* et visant une plus-value à la sortie. Il bénéficie également d'une fiscalité allégée.

→ *Rendez-vous page 36 pour une présentation plus détaillée de cette opportunité.*

### → SICAV 123VIAGER

123Viager est une SICAV de droit français dont l'objectif est d'acquérir et de gérer des biens immobiliers en viager occupé en France métropolitaine. La mutualisation de plusieurs biens au sein d'une même SICAV permet d'exploiter au mieux les leviers de performance du viager tout en neutralisant le risque de longévité inhérent à ce type d'investissement. L'objectif de rendement recherché est de 8 %\*, supérieur à l'immobilier résidentiel classique.

Rendez-vous en page 37 pour une présentation plus détaillée de cette opportunité.

#### \*AVERTISSEMENT

Les performances ne sont pas garanties et ne constituent qu'un objectif de gestion. Vous devez vous référer au prospectus complet avant toute considération d'investissement, et notamment à la rubrique concernant les risques.

---

→ L'ÉDITORIAL  
DE LA **GESTION**

---

**A**ux aléas économiques que nous connaissons depuis 5 longues années désormais, viennent s'ajouter les aléas fiscaux. Comme vous l'avez lu et entendu, les règles entourant l'Impôt sur la Fortune n'échappent pas à cette bougeotte fiscale et ont donné lieu récemment à de nombreuses discussions et amendements.

Les débats étant bientôt clos, nous pensons qu'il est temps de vous faire un état des lieux que nous espérons valable pour 5 ans, puisque c'est la promesse présidentielle.

Concernant le montant de l'impôt tout d'abord. Une fois le paiement de la contribution exceptionnelle au 15 novembre 2012 acquitté, nous devons revenir à un système de paiement unique au 15 juin de chaque année. Le montant de l'impôt à payer sera peu ou prou égal à celui qui était acquitté avant la réforme finalement jamais mise en place par Nicolas Sarkozy (puisque compensée par la contribution exceptionnelle). Les taux d'imposition s'échelonnent désormais de 0,5% (avec un seuil de déclenchement à 1,3M€) à 1,5% pour les patrimoines supérieurs à 10M€.

Concernant les possibilités de réduction grâce à un investissement dans des PME, le système doit être maintenu en l'état. Ainsi, le taux de réduction de 50% est conservé avec le mécanisme FCPI/FIP (pour une réduction d'ISF jusqu'à 18 000€ correspondant à un investissement de 36 000€) et le mécanisme d'investissement direct (pour une réduction jusqu'à 45 000€ pour un investissement de 90 000€).

Cette stabilité du mécanisme TEPA/PME est la bienvenue dans un climat économique tendu et à un moment où les PME n'ont jamais eu autant de mal à trouver de la dette et des fonds propres.

N'hésitez pas à contacter votre Conseiller habituel pour de plus amples informations,

Bonne lecture,

L'équipe 123Venture

**123VENTURE**

SERVICE RELATIONS INVESTISSEURS  
info@123venture.com  
01 49 26 98 00

---

# ZOOM SUR LA GAMME ISF RENDEMENT

## → OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT

La loi du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (dite loi TEPA) a introduit un dispositif qui permet aux redevables de l'ISF de réduire leur impôt sur la fortune, en investissant, sous forme de création ou d'augmentation de capital, dans des PME en direct ou via un fonds commun de placement (FCPR, FIP, FCPI).

Ce dispositif a été institué afin de permettre aux redevables ISF de contribuer au financement de l'économie réelle tout en profitant du dynamisme des PME non cotées en phase de développement et de croissance.

Depuis le lancement de son offre ISF Rendement en 2008, 123Venture permet à ses clients de bénéficier des avantages fiscaux de la loi TEPA, à travers des solutions d'investissement adaptées à leurs attentes.

Pour répondre à la demande de nos clients qui souhaitent une meilleure protection de leurs capitaux, nous avons mis en place une stratégie d'investissement défensive qui consiste à privilégier le rendement courant (intérêts, primes, dividendes...) et la liquidité à court/moyen terme. Cela nous permet de répondre aux trois objectifs suivants :

### → 1. OFFRIR LE MAXIMUM DE RÉDUCTION D'ISF

L'ensemble des solutions d'investissement proposées dans le cadre de notre offre ISF Rendement a permis à nos clients de bénéficier du taux maximal de réduction d'ISF (soit 75% ou 50% du montant de leur souscription).

### → 2. LIMITER LE RISQUE\*

L'objectif de gestion consiste à limiter au maximum le risque de perte inhérent à l'investissement au capital de sociétés non cotées. Pour ce faire, 123Venture privilégie des sociétés présentant une forte récurrence de leurs revenus et ayant une moindre sensibilité à la conjoncture économique. Par ailleurs, nous utilisons des outils de financement améliorant la visibilité sur le rendement attendu et sur la liquidité (obligations convertibles, actions de préférence et options). Enfin, une large diversification permet de limiter le risque, lorsque cela est possible.

### → 3. OFFRIR UNE LIQUIDITÉ À HORIZON 5/6 ANS

Le choix et la structuration des investissements sont réalisés de façon à disposer de bonnes perspectives de liquidité\* à l'expiration du délai fiscal de conservation de 5 ans.

## → COMMENTAIRE DE GESTION GÉNÉRAL

Les premiers holdings de notre Gamme Rendement ont été investis dès 2008, au démarrage de la crise économique. Depuis 4 ans, la conjoncture économique est restée très difficile, notamment pour les PME. Dans ce contexte, nous avons assez normalement connu quelques dossiers difficiles au cours de ces quatre dernières années. Ainsi, sur les 34 holdings et PME en direct dans lesquelles nos clients ont investi depuis 2008, seules 3 sont valorisées en dessous de 90 % de leur valeur d'origine au 30-06-2012. Néanmoins, le rendement obtenu sur nos autres participations a permis de compenser une partie de ces pertes et d'assumer les frais de gestion.

C'est pourquoi depuis le lancement de notre Gamme Rendement en 2008, nos holdings et PME affichent des performances cohérentes avec notre stratégie d'investissement de départ et notre engagement vis-à-vis de nos clients. En privilégiant des thématiques et des mécanismes d'investissement originaux et défensifs, nous maintenons les valeurs liquidatives proches de leur niveau d'origine. Ce rapport d'activité complet sur les holdings et PME de notre Gamme Rendement depuis 2008 vous permettra d'obtenir des éclairages plus complets sur notre savoir-faire et sur nos résultats. Les commentaires détaillés que vous y trouverez mettent en lumière les principaux paramètres de notre stratégie d'investissement.

#### \*AVERTISSEMENT

Les performances ainsi que les perspectives de liquidité ne sont pas garanties et ne constituent qu'un objectif de gestion. L'investissement dans des participations non cotées présente un risque de perte en capital.

# ZOOM SUR NOS MÉCANISMES D'INVESTISSEMENT

L'objectif de gestion consiste à limiter au maximum le risque de perte inhérent à l'investissement au capital de sociétés non cotées. Pour ce faire, nous utilisons depuis 4 ans des mécanismes d'investissement originaux tels que les actions de préférence, le mécanisme d'option ou encore les obligations convertibles.

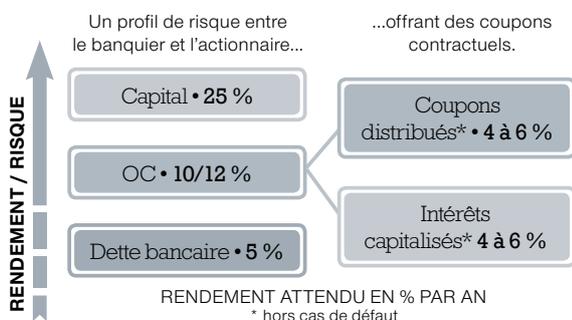
Ces trois mécanismes d'investissement permettent à nos fonds ISF de bénéficier, en contrepartie d'une perspective de rendement plafonnée, d'une meilleure visibilité sur leurs revenus et leur liquidité à terme, tout en offrant la réduction d'impôt maximale aux souscripteurs.

## → 1. L'OBLIGATION CONVERTIBLE

L'obligation convertible est un outil hybride de financement des sociétés non cotées qui se situe en termes de risque/rendement entre le financement bancaire et le financement en actions. Le mécanisme d'investissement en obligations convertibles permet à la fois de bénéficier du versement des intérêts et également d'une rémunération supplémentaire in fine en cas de non conversion des obligations en actions (prime de non conversion).

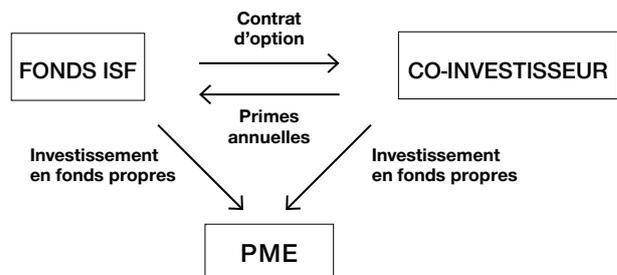
La société non cotée s'endette donc auprès du fonds et paie des intérêts annuels. L'investisseur en obligations convertibles est créancier de la société. Le remboursement de sa créance est donc prioritaire sur les investisseurs en capital.

Ainsi, en contrepartie d'un potentiel de rendement plafonné, les OC bénéficient d'une meilleure visibilité sur le rendement que l'investissement en capital habituellement utilisé.



## → 2. LE MÉCANISME D'OPTION

Le mécanisme d'option prend la forme d'un contrat conclu entre nos fonds et un co-actionnaire, par lequel ce dernier bénéficie d'une option d'acheter en année 5 les titres des PME dans lesquelles nos fonds investissent à un prix fixé par avance et qui oscille entre +25 % et +35 %. En contrepartie de ce droit, le co-investisseur verse tous les ans à nos fonds une prime d'option, lui permettant ainsi de générer un rendement régulier et de s'assurer un « coussin » de trésorerie. Dans ce schéma ce n'est pas la PME qui paie la prime mais le co-investisseur. Le mécanisme d'option permet donc, en acceptant de limiter la plus-value lors de la cession, de bénéficier d'une rentabilité annuelle régulière pendant 5 ans et d'améliorer la liquidité à terme.



## → 3. LES ACTIONS DE PRÉFÉRENCE

L'action de préférence est un type d'action donnant un avantage particulier à son détenteur par rapport aux actions classiques. Elles permettent notamment de bénéficier d'un dividende prioritaire ou d'un surplus de dividende lorsque la société est dans la capacité de distribuer du résultat, ainsi que d'une priorité sur le produit des cessions en cas de vente de la société.

.....●.....

→ LES **Zoom sur**  
**PRINCIPAUX**  
SECTEURS

.....●.....

# LA DÉPENDANCE/SANTÉ

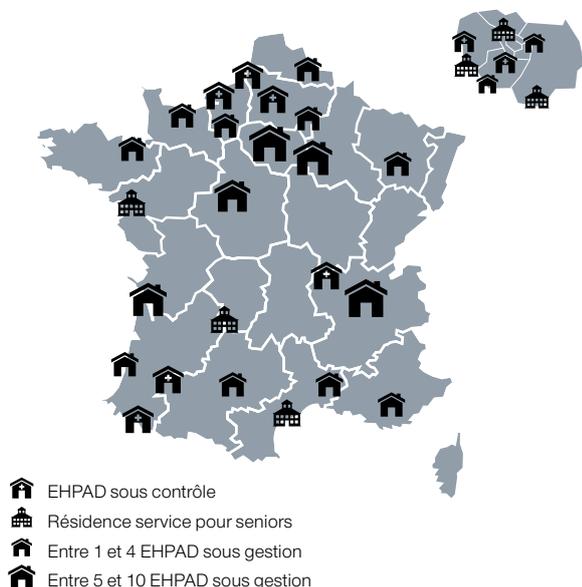
## → ZOOM SUR LE SECTEUR

Soutenu par l'accroissement de la population et l'allongement de la durée de vie, le secteur de la dépendance/santé connaît une croissance régulière et cela indépendamment des contextes économiques.

### Les EHPAD et Résidences Services

D'ici à 2020, le nombre de personnes âgées de plus de 85 ans va augmenter de plus de 40 % par rapport à 2010, passant de 1,5 million à 2,1 millions (4,2 millions attendus en 2050). Parallèlement, l'augmentation de certaines maladies entraîne un niveau de dépendance plus lourd nécessitant une médicalisation accrue. En effet, le nombre de personnes de plus de 75 ans atteintes de pathologies lourdes (principalement de la maladie d'Alzheimer) devrait doubler dans les 20 prochaines années. Ces deux facteurs engendrent une croissance structurelle des besoins dans le secteur de l'hébergement et de la prise en charge des personnes âgées dépendantes. De plus, ces personnes préfèrent de plus en plus évoluer dans des résidences spécialisées leur offrant un environnement convivial, sécurisé, des services hôteliers de qualité et un service médical.

Carte des investissements déjà réalisés par 123Venture dans le domaine de la dépendance/santé.



**+ DE 60 MILLIONS  
D'EUROS INVESTIS**

## Les Laboratoires d'Analyses Médicales

Les laboratoires d'analyses médicales sont des établissements où médecins et pharmaciens spécialisés analysent et interprètent des prélèvements dans le but d'aider au diagnostic médical. Leur intervention est donc cruciale dans la détection et le traitement de certaines pathologies.

Le Conseil National de l'Ordre des Pharmaciens recense plus de 4 200 laboratoires d'analyses privés en France, un chiffre record comparativement aux autres pays européens. Un laboratoire sur cinq opère dans le milieu hospitalier, mais les trois quarts du parc de laboratoire d'analyses biologiques et médicales (LABM) exercent en libéral (source Xerfi). La majorité de ces LABM sont de petites structures de proximité dont l'objectif est de satisfaire une demande d'analyses courantes. Il s'agit d'un secteur d'activité très fragmenté dans lequel on observe un mouvement de concentration depuis plusieurs années, sous l'effet des regroupements de plusieurs laboratoires en sociétés d'exercice libéral (SEL) et du courant de libéralisation du marché. Le regroupement de laboratoires permet de bénéficier d'économies d'échelles importantes et de maintenir un niveau élevé de résultat. Ce mouvement de consolidation offre ainsi des opportunités d'investissement au couple risque/rendement attractif.

## → MÉCANISME D'INVESTISSEMENT

123Venture finance l'acquisition de fonds de commerce d'EHPAD et de résidences services, tout en privilégiant les établissements propriétaires de leur immobilier d'exploitation. L'objectif est d'acquérir des établissements matures bénéficiant d'une centaine de lits et de taux d'occupation élevés.

123Venture accompagne également un Groupe de Laboratoires d'Analyses Médicales dans sa stratégie de croissance externe et de consolidation.

Afin de bénéficier d'un couple risque/rendement optimal, 123Venture réalise ses investissements principalement sous forme d'obligations convertibles et d'actions de préférence.

## → SUIVI DES INVESTISSEMENTS

123Venture a investi plus de 60 M€ dans le secteur de la dépendance/santé et détient une douzaine de résidences services non médicalisées et plus de 800 lits d'EHPAD (Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes) répartis sur tout le territoire français. À ce jour, les établissements sous contrôle affichent des taux d'occupation élevés et supérieurs en moyenne à 95 %.

123Venture a également investi dans JS Management, un Groupe de Laboratoires d'Analyses Médicales indépendant, permettant de participer au financement de 8 laboratoires dans le Sud de la France.

En 2011 et 2012, nos clients du mandat de gestion ISF ont alloué près de 50 % de leurs investissements en direct dans des EHPAD (Établissements d'Hébergements pour Personnes Âgées Dépendantes), soit un total de 15,5 M€.

# HÉBERGEMENT

## → ZOOM SUR LE SECTEUR

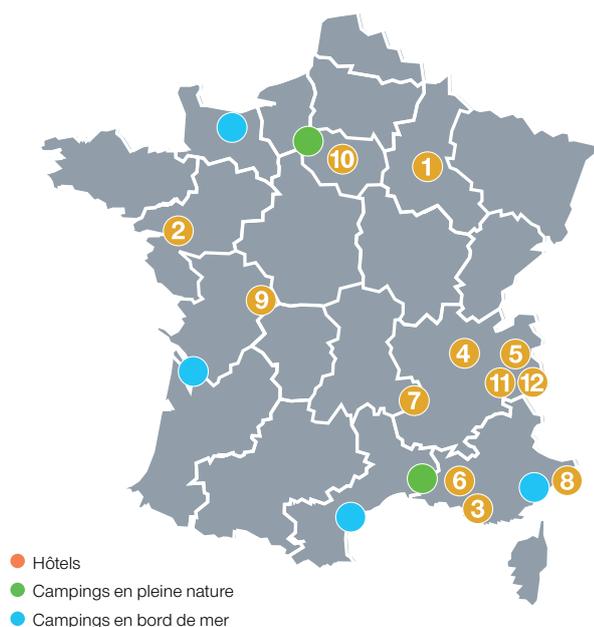
### L'hôtellerie franchisée 3 et 4 étoiles

L'hôtellerie de centre-ville dans les grandes agglomérations françaises présente la particularité d'avoir des taux d'occupation relativement élevés et constants. Cela permet d'offrir des opportunités d'investissement au couple rendement/risque très attractif. La conjoncture est particulièrement positive avec le développement des lignes ferroviaires rapides (TGV) qui favorisent les courts séjours dans les grandes villes de provinces, tant pour le tourisme d'affaires que le tourisme historique et gastronomique.

### L'hôtellerie de plein-air haut de gamme

Les campings 3 et 4 étoiles offrent le meilleur potentiel de fréquentation et de rentabilité financière, la baisse du pouvoir d'achat des classes moyennes tirant la croissance du secteur. L'activité est peu cyclique, rentable et fortement génératrice de rendement. Il existe des barrières à l'entrée importantes dans la mesure où il ne se crée quasiment plus de nouveaux campings sur les littoraux touristiques français. Enfin, notre équipe de gestion dispose d'une très bonne expérience et d'un savoir-faire dans l'investissement immobilier de loisir et l'exploitation de sites touristiques.

### Notre portefeuille d'hôtels et de campings



	1. Trois hôtels de gamme 3 et 4 étoiles
	2. Un hôtel de gamme 4 étoiles
	3. Deux hôtels de gamme 3 étoiles
	4. Deux hôtels de gamme 2 étoiles
	5. Un hôtel de gamme 4 étoiles
	6 et 7. Deux hôtels de gamme 3 étoiles
	8. Un hôtel de gamme 3 étoiles
	9. Deux hôtels de gamme 3 et 4 étoiles
	10. : Deux hôtels de gamme 3 étoiles
	11 et 12. : Deux hôtels de 4 étoiles.



## → MÉCANISME D'INVESTISSEMENT

123Venture investit de manière diversifiée dans le secteur de l'hébergement en prenant des participations dans des hôtels franchisés 3 et 4 étoiles (Mercure, All Seasons, Holiday Inn...) situés en région parisienne ou dans des grandes villes de province. 123Venture réalise également l'acquisition de campings (foncier et fonds de commerce) et finance les travaux de montée en gamme des infrastructures (mobil-homes, équipements aquatiques, etc...) pour améliorer les taux d'occupation et accroître le chiffre d'affaires.

Afin de faire bénéficier ses souscripteurs d'un couple risque/rendement attractif, 123Venture utilise des mécanismes d'investissement hybrides et défensifs tels que le mécanisme d'option ou les actions de préférence.

## → SUIVI DES INVESTISSEMENTS

123Venture a investi près de 30 millions d'euros dans le secteur de l'hôtellerie, notamment au travers de 18 hôtels. Les mécanismes d'investissement défensifs utilisés par 123Venture ont jusqu'à présent fait leurs preuves puisqu'aucune provision n'a été prise sur les investissements qui sont tous valorisés à leur prix de revient.

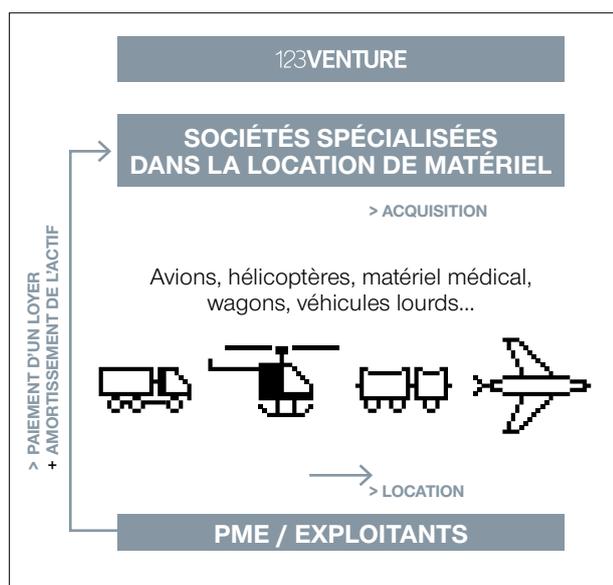
123Venture a également investi majoritairement dans le Groupe Sandaya, plateforme d'acquisition et de gestion de campings haut-de-gamme, via laquelle elle réalise ses acquisitions. Ainsi, depuis 2010 c'est près de 11 M€ qui ont été investis dans la montée en gamme de campings 3/4 étoiles avec 6 Campings d'une capacité totale de plus de 2200 emplacements dont 1300 mobil-homes actuellement en cours d'exploitation. Le Groupe Sandaya a achevé la saison 2012 (ouvertures d'avril à septembre) en réalisant des résultats très encourageants avec des taux d'occupation élevés malgré une météo capricieuse.

# 41 MILLIONS D'EUROS INVESTIS

# LE FINANCEMENT D'ACTIFS TANGIBLES

## ZOOM SUR LE SECTEUR

L'activité consiste pour une société à acquérir puis louer à des PME des biens nécessaires au développement et à la croissance de leur activité. Cette activité est en croissance depuis deux ans du fait du rétrécissement du marché du crédit bancaire suite à la crise. En effet, les PME ayant besoin de matériels pour se développer ne trouvent pas forcément de solutions de financement auprès des banques et se retournent donc vers les sociétés spécialisées pour répondre à leurs attentes. L'atout majeur de cette activité est de pouvoir bénéficier d'une grande diversification et d'un couple rendement/risque optimisé par un mécanisme d'investissement approprié.



## → MÉCANISME D'INVESTISSEMENT

L'activité des PME spécialisées dans ce domaine consiste à acquérir puis louer des matériels à des PME souhaitant accélérer leur croissance. Grâce à une forte sélectivité et à une diversification satisfaisante, ces sociétés réduisent le risque inhérent à l'activité. Le type de matériel loué comme la solidité financière du locataire font l'objet d'une analyse préalable à tout investissement. Les sociétés sont propriétaires des biens et établissent des contrats à long terme (entre 3 et 5 ans) afin de fournir aux PME une utilisation durable des biens loués.

## → SUIVI DES INVESTISSEMENTS

123Venture a investi au capital de 32 sociétés spécialisées. Dotées de 97,5 millions d'euros de fonds propres, ces dernières ont déjà loué pour près de 145 millions d'euros d'actifs d'exploitation. Avec une forte sélectivité des dossiers étudiés, ce sont plus de 850 PME de différents secteurs qui ont accédé à l'exploitation d'actifs indispensables au développement de leur activité. À ce jour, le taux de défaut des PME locataires est compris entre 3,5 et 4 % des fonds propres des sociétés spécialisées. Ce taux reste acceptable comparé à la moyenne du secteur qui s'établit plutôt à 5 %. La diversification joue un rôle très important dans la maîtrise de ce risque. À ce titre, les sociétés allouent en moyenne 150 000 € par PME locataire, ce qui représente une exposition par dossier de l'ordre de 0,2 % de leurs fonds propres. Enfin, la rentabilité atteinte sur les dossiers réalisés est légèrement supérieure aux objectifs initiaux (+5,75 %).

**32 SOCIÉTÉS AYANT LOUÉ 145 M€ DE BIENS POUR LE COMPTE DE 850 PME**

# CINÉMA

## → ZOOM SUR LE SECTEUR

Le cinéma constitue une valeur refuge en temps de ralentissement économique. Il s'agit d'un loisir populaire et bon marché avec une offre capable de capter un très large public (enfants, adolescents, adultes) possédant des goûts très différents (dessin animé, aventure, science-fiction, action, émotion, etc.)

Il s'agit d'un secteur acyclique et décorrélé des marchés financiers dont les revenus générés par l'exploitation des films distribués sont multiples : sorties en salles, ventes télévisées (chaînes gratuites et payantes, TNT), ventes DVD/Blu-Ray, vidéo à la demande, ventes à l'étranger, etc.

## → MÉCANISME D'INVESTISSEMENT

123Venture investit dans des sociétés de distribution de films dont l'objet est d'acheter les droits de distribution et d'assurer la publicité des films (affiches, promotion pour la télévision, négociation de la diffusion dans les cinémas et en vidéo...). Ces PME s'appuient sur l'expertise de professionnels de la distribution ou de l'édition vidéo (Mars Films, Le Pacte, Quad, Condor) pour la sélection du catalogue de films financés.

Les recettes provenant du nombre d'entrées réalisées sont versées de façon prioritaire au distributeur, puis au producteur. Ainsi, nous pouvons bénéficier d'un positionnement prudent et rémunérateur tout en profitant du dynamisme du secteur.

## → SUIVI DES INVESTISSEMENTS

Malgré le contexte économique actuel, le cinéma se porte bien en France. Au cours de l'année 2011, la fréquentation en salles a ainsi atteint le nombre record de 215 millions d'entrées, performance inégalée depuis 1966. Sur les 6 premiers mois de l'année 2012, en France, 17 films ont franchi la barre des 500 000 entrées, et 10 ont atteint le million d'entrées.

En s'appuyant sur une programmation variée, 123Venture peut compter sur un public diversifié et ainsi minimiser son risque. Parmi les performances notables des films financés par les Fonds et Holdings d'123Venture, Minuit à Paris réalise l'un des meilleurs scores de Woody Allen en France en réunissant plus de 1,7 million de spectateurs. Polisse, de Maïwenn, (Prix du Jury au Festival de Cannes) occupe la troisième place du box-office français de l'année en dépassant les 2,2 millions d'entrées, et le film Drive, de Nicolas Winding Refn, créé l'événement en atteignant plus de 1,5 million de spectateurs.

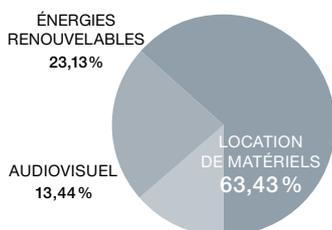
On notera également la sortie remarquable de Two days in New York en mars 2012, qui a réuni 430 000 spectateurs. Enfin, sur le début de l'année 2012, on compte déjà d'importants succès avec les 2,3 millions d'entrées des Infidèles ou encore Radiostars, comédie qui a dépassé les 560 000 entrées. On attend aussi de belles performances des films à venir, notamment avec Dans la maison, Populaire et De l'autre côté du périph'.

.....●.....  
→ Les **HOLDINGS**  
ET **PME** DE LA GAMME  
123VENTURE  
.....●.....

# 123RENDEMENT PME 2008

Forme Juridique <b>SAS</b>
Société de Conseil <b>123Venture</b>
Date de création <b>19 mars 2008</b>
Capital de la société <b>42.201.000 €</b>
Investissement en non coté <b>100 %</b>
Nombre de PME en portefeuille <b>30</b>
Horizon d'Investissement <b>2014</b>
Réduction ISF <b>75 %</b>
Exonération ISF <b>100 %</b>
Statut <b>Fermé</b>
Valeur d'origine de l'action <b>1 €</b>
Valeur au 30 juin 2012 <b>0,9069 €</b>

## ALLOCATION D'ACTIFS



## PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 MOIS	1 AN	DEPUIS L'ORIGINE
Actions	- 3,57 %	- 6,07 %	- 9,31 %

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement PME 2008 a réalisé la totalité de ses investissements au 15 juin 2008. 123Venture joue depuis son rôle de gestionnaire des participations du holding.

Les éléments marquants du premier semestre 2012 :

**> Location de matériel :** Le rendement des contrats en cours, autour de 5,80 %, permet de compenser deux effets négatifs que sont le rendement très faible du placement de la trésorerie des sociétés de location et le poids des dossiers en impayé ou en contentieux qui a légèrement augmenté depuis début 2012. Au total, la contribution de la location de matériel à la performance du holding est de +0,34 % sur le semestre.

**> Eolien :** Plusieurs participations dans le secteur éolien ont été vendues en juin 2012. Cette cession a conduit à constater des moins-values, mais aussi à la dépréciation des projets éoliens encore en portefeuille. La contribution du secteur éolien à la performance du holding est négative à hauteur de -1,76 % sur le semestre.

**> Photovoltaïque :** Les deux participations que le holding détient dans ce secteur restent valorisées à leur prix d'acquisition. Leur contribution à la performance du holding est de +0,34 % sur le semestre, grâce aux primes d'option encaissées.

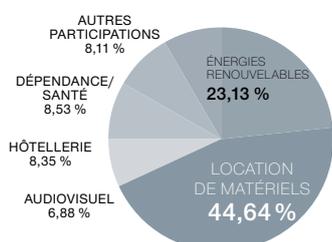
**> Cinéma :** La valorisation du catalogue de films, après un début d'année 2012 en deçà des records de 2011 ayant conduit à une légère dépréciation des participations dans ce secteur, obère la performance du holding à hauteur de -0,28 %.

Au total, la valeur liquidative du holding 123Rendement PME 2008 s'établit en baisse de 3,57 %, après prise en compte des frais de gestion qui pèsent pour 2,21 %.

# 123HOLDING ISF 2009

Forme Juridique <b>SA</b>
Société de Conseil <b>123Venture</b>
Date de création <b>27 octobre 2008</b>
Capital de la société <b>74.650.881 €</b>
Investissement en non coté <b>100 %</b>
Nombre de PME en portefeuille <b>34</b>
Horizon d'Investissement <b>2015</b>
Réduction ISF <b>75 %</b>
Exonération ISF <b>100 %</b>
Statut <b>Fermé</b>
Valeur d'origine de l'action <b>1 €</b>
Valeur au 30 juin 2012 <b>0,9648 €</b>

## ALLOCATION D'ACTIFS



## PERFORMANCES

TYPE DE PARTS	6 MOIS	1 AN	DEPUIS L'ORIGINE
A	+0,15 %	-3,86 %	-3,52 %

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Holding ISF 2009 a réalisé la totalité de ses investissements au 15 juin 2009.

123Venture joue depuis son rôle de gestionnaire des participations du holding.

Les éléments marquants du premier semestre 2012 :

**> Location de matériel :** Le rendement des contrats en cours, autour de 5,80 %, permet de compenser deux effets négatifs que sont le rendement très faible du placement de la trésorerie des sociétés de location et le poids des dossiers en impayé ou en contentieux qui a légèrement augmenté depuis début 2012. Au total, la contribution de la location de matériel à la performance du holding est de +0,34 % sur le semestre.

**> Eolien :** Le holding 2009 n'a qu'une très faible exposition au secteur éolien. La dépréciation des projets éoliens en portefeuille entraîne donc une très faible contribution négative de ce secteur à la performance du holding de -0,06 % sur le semestre.

**> Photovoltaïque :** Trois participations dans ce secteur ont été cédées au mois de mai, permettant de constater une plus value globale de plus d'un million d'euros. Les autres lignes de ce secteur se comportent conformément, voire mieux que nos prévisions initiales, d'où une contribution de ce secteur à la performance du holding de +2,51 % sur le semestre.

**> Cinéma :** La valorisation du catalogue de films, après un début d'année 2012 en deçà des records de 2011, conduit malgré tout à une contribution à la performance du holding de +0,07 %.

**> Autres secteurs d'activité :** La participation du holding dans le secteur du prêt à porter continue de rencontrer des difficultés, les autres participations (aéronautique notamment) se comportent conformément à nos attentes. Ces autres secteurs obèrent la performance du holding pour -0,74 %.

Au total, la valeur liquidative du holding 123Holding ISF 2009 s'établit en hausse de +0,15 %, après prise en compte des frais de gestion qui pèsent pour 1,98 %.

.....●.....

→ **HOLDINGS**

123 RENDEMENT

2010

.....●.....

# TABLEAU DE SYNTHÈSE

## DES PERFORMANCES DES HOLDINGS 123 RENDEMENT 2010

Pour rappel, les souscripteurs ont obtenu 75% de réduction d'ISF en investissant dans les holdings de la gamme 123Rendement 2010. L'objectif de gestion est de restituer au terme le capital investi.

Sommaire	Holdings / Sociétés en direct	Valeur initiale	Valeur liquidative	Depuis l'origine	1 an	6 mois
Page 14	123Rendement Aéronautique	1,00 €	0,9702 €	-2,98 %	-0,41 %	-0,35 %
Page 14	123Rendement Audiovisuel	1,00 €	0,9587 €	-4,13 %	-3,50 %	-4,24 %
Page 15	123Rendement Construction	1,00 €	0,9938 €	-0,62 %	+0,66 %	+0,79 %
Page 15	123Rendement Distribution	1,00 €	0,6379 €	-36,21 %	-35,23 %	-12,18 %
Page 16	123Rendement Environnement	1,00 €	0,9245 €	-7,55 %	+0,69 %	-2,33 %
Page 16	123Rendement Freeze	1,00 €	0,9839 €	-1,61 %	+1,13 %	-0,22 %
Page 17	123Rendement Hôtellerie	1,00 €	0,9896 €	-1,04 %	+0,29 %	-1,35 %
Page 17	123Rendement Immobilier	1,00 €	1,0210 €	+2,10 %	+4,16 %	-0,62 %
Page 18	123Rendement Industrie	1,00 €	0,9838 €	-1,62 %	-0,43 %	-0,22 %
Page 18	123Rendement Informatique	1,00 €	0,9839 €	-1,61 %	-0,40 %	-0,22 %
Page 19	123Rendement Manutention	1,00 €	0,7949 €	-20,51 %	-19,59 %	-0,25 %
Page 19	123Rendement Œnologie	1,00 €	0,9335 €	-6,65 %	-4,32 %	-3,32 %
Page 20	123Rendement Photovoltaïque	1,00 €	1,0322 €	+3,22 %	+2,55 %	+2,27 %
Page 20	123Rendement Plein-Air	1,00 €	1,0072 €	+0,72 %	+6,37 %	-0,10 %
Page 21	123Rendement Promotion	1,00 €	0,9870 €	-1,30 %	+0,78 %	-2,55 %
Page 21	123Rendement Restauration	1,00 €	0,8936 €	-10,64 %	-7,68 %	-2,42 %
Page 22	123Rendement Retraites	1,00 €	1,0284 €	+2,84 %	+6,22 %	+2,52 %
Page 22	123Rendement Terroir	1,00 €	0,9341 €	-6,59 %	-5,46 %	-5,29 %
Page 23	123Rendement Santé	1,00 €	0,9774 €	-2,26 %	-0,31 %	+0,86 %
Page 24	123Rendement Tourisme	1,00 €	1,0513 €	+5,13 %	+3,48 %	+1,98 %
Page 24	123Rendement Transport	1,00 €	0,9847 €	-1,53 %	-0,37 %	-0,20 %
<b>PERFORMANCES CONSOLIDÉES</b>						
Holdings 123Rendement 2010		1,00 €	0,9558 €	-4,42 %	-2,47 %	-1,16 %

## → AÉRONAUTIQUE

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	2 402 877 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Capucines Engine Support (94 %) European Engine Support (6 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,9702 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Aéronautique a investi dans deux sociétés (Capucines Engine Support et European Engine Support) dont l'activité est l'achat de moteurs d'avions, le démontage, la réparation et la revente de ces derniers en pièces détachées. European Engine Support (EES) se concentre sur des moteurs de type CFM 56-3 d'occasion et Capucines Engine Support (CES) se concentre sur des moteurs de type CFM 56-5.

L'équipe à l'origine de ce projet est constituée de 4 professionnels du secteur de l'aéronautique, anciens dirigeants de sociétés actives dans le domaine de la réparation et du négoce de pièces de moteurs d'avions, notamment Sabena technics et Sogerma (filiale du groupe EADS).

Cette activité présente un risque limité car les pièces détachées possédées ont une valeur de marché importante. Les retours sur investissement sont rapides : à titre d'exemple, EES, la première société financée, a déjà réinvesti l'argent issu de la vente de ses premiers moteurs. De plus, l'activité est moins cyclique que l'activité aéronautique : les besoins en maintenance des avions restent sensiblement identiques même en période de crise en raison des réglementations rigoureuses et de la maintenance préventive. Enfin, l'activité présente une bonne diversification : EES possède cinq moteurs et CES en possède deux.

Pour EES, la commercialisation des quatre premiers moteurs arrive à son terme, les pièces restant en stock sont maintenant en cours de liquidation. CES, quant à elle, a réalisé l'acquisition et poursuit ses ventes (à hauteur de 58 % du montant de l'investissement) sur un premier moteur (CFM 56-5) d'une valeur de 4,6MUSD. Les ventes sont cependant plus lentes et le montant des réparations plus importantes qu'anticipées.

Au mois de décembre 2011, CES et EES ont également réalisé chacune l'acquisition d'un moteur GE CF34 d'une valeur de 2,25MUSD et mis en consignation auprès de General Electric. Les premières ventes réalisées au mois de juin (500KUSD sur chacune des sociétés) sont encourageantes.

La baisse de la valeur liquidative de -0,35 % sur le dernier semestre est imputable au poids des frais de gestion qui n'ont pu être intégralement compensés par les revenus perçus.

## → AUDIOVISUEL

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juin 2010
Capital de la société	2 305 604 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	123Capucines V (75 %) Capucines Distribution (14 %) 123Capucines IV (11 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,9587 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Audiovisuel a investi dans trois sociétés (123Capucines IV, 123Capucines V et Capucines Distribution) actives depuis plusieurs années dans le domaine du financement de la distribution de films et de l'édition de vidéos. Les Capucines ont participé depuis 2008 à la distribution et l'édition d'une centaine de films ayant attiré plus de 40 millions de spectateurs. Elles travaillent en partenariat avec des distributeurs établis tels que Mars Films, premier distributeur indépendant français, Le Pacte, Rezo ou encore Wild Bunch, leader sur le marché des ventes internationales.

Investir dans la distribution de films constitue un positionnement à la fois prudent et rémunérateur. En effet, malgré la crise, le cinéma se porte bien : depuis plusieurs années maintenant, la fréquentation cinématographique est forte et a même atteint en 2011 un record inégalé depuis 1966, avec 215 millions d'entrées. Pour l'année 2012, la fréquentation de janvier à septembre est presque aussi bonne que sur la même période en 2011, avec 143,4 millions d'entrées sur les neuf premiers mois, soit une baisse contenue de seulement 1,8 % par rapport à l'année dernière. De plus, les revenus générés par les films reposent sur des supports variés : les entrées en salles, les ventes télé, les ventes DVD, etc. Enfin, la récupération de l'argent investi est rapide (moins de 2 ans).

Au premier semestre 2012, Capucines IV a participé au financement du troisième volet tant attendu de *La vérité si je mens 3*, sorti en février qui a attiré plus de 4 millions de spectateurs dans les salles. Toutefois, les performances du film ayant été inférieures aux prévisions, le retour sur investissement a été moins important qu'escompté, expliquant la contre-performance du holding (-4,24%) sur le dernier semestre.

Sur la même période, en partenariat avec Rezo, Capucines V a co-distribué 6 films déjà sortis et 3 à venir très prochainement. On notera tout particulièrement la sortie remarquée de *Two days in New York* en mars, qui a réuni 430 000 spectateurs et a été sélectionné au prestigieux festival de Sundance aux Etats-Unis. Capucines V a par ailleurs poursuivi sa collaboration avec la société Condor Entertainment et co-édité entre janvier et juin 2012 7 films en direct-to-vidéo (sans compter les sorties durant l'été de films emblématiques tels que *The messenger* et *Dylan dog*).

Enfin, Capucines Distribution a co-distribué 6 films durant le premier semestre 2012 (14 sont prévus sur l'année entière) avec le partenaire de premier plan qu'est Mars Distribution. Sur le début de l'année 2012, on compte déjà d'importants succès avec les 2,3 millions d'entrées des *Infidèles* ou encore *Radiostars*, comédie qui a dépassé les 560 000 entrées. On attend aussi de belles performances des films à venir, notamment avec *Dans la maison*, *Populaire* et *De l'autre côté du périph*.

## → CONSTRUCTION

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	1 120 774 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Concrete (100 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,9938 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Construction a investi 1,1 M€ dans la société de location Concrete Construction, dont l'objet est la location de matériels spécifiques à destination des PME du secteur du Bâtiment et des Travaux Publics.

Créée en 2008, Concrete Construction a été capitalisée à hauteur de 4,48M€ de fonds propres dont 855 K€ apportés par 123Rendement 2008 en juin 2008 et 2,4 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 10,3 M€ dans des équipements tels que des tracteurs, des mini-pelles ou du matériel de chantier.

Cette activité de location présente un risque limité car les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de Concrete Construction. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus, l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 49 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 210 K€. Au 30 juin 2012, la société a connu peu d'incidents de paiement de la part de ses locataires. Seuls trois contrats font l'objet de difficultés aujourd'hui mais ne représentent qu'un encours à risque de 150 K€ (soit moins de 2 % des montants investis).

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 5,82 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Concrete Construction, soit près de 57 % du capital investi.

À l'échéance des contrats de location, la PME locataire aura versé un montant total de loyers supérieur à la valeur d'acquisition du bien, procurant à Concrete Construction un rendement brut de l'ordre de 6 %. Ainsi, au terme d'une période de cinq années, la société de location devrait être en mesure de restituer à 123Rendement Construction le montant des fonds propres apportés.

Le rythme d'investissement soutenu de la société (2,3 fois les capitaux apportés depuis l'origine) et l'augmentation de la rentabilité des dossiers de location à venir compensent les provisions passées sur les dossiers en contentieux.

## → DISTRIBUTION

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	1 157 534 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Mob'Ilot (65 %) Affilyog2 (35 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,6379 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Distribution a investi 757 K€ dans la société de location Mob'Ilot qui a pour activité la location d'équipements mobiliers d'extérieur et d'intérieur auprès notamment de franchisés de grandes enseignes (restaurants, magasins). 123Rendement Distribution a également investi 400 K€ dans la société Affilyog2 qui a pour activité le développement de points de vente sous enseigne Ekyog, une marque éco-responsable de prêt-à-porter féminin.

Créée en 2008, Mob'Ilot a été dotée de 4,3M€ de fonds propres dont 1,5 M€ apportés par 123Rendement 2008 en juin 2008 et 2 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 8,3 M€, permettant l'agencement de 45 enseignes (boulangeries, franchises de prêt à porter...) représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 180 K€. La société ne connaît qu'un seul contentieux représentant un encours à risque de 25 K€. À cette même date, 4,73 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Mob'Ilot, soit 57 % du capital investi. Le rendement brut moyen des contrats est ainsi de 6,5 %, étalé sur des durées relativement courtes (50 mois). Les loyers perçus au travers des contrats de location couvrent les frais de structure et la valeur liquidative de cette participation est maintenue au nominal.

En ce qui concerne Affilyog2 (groupe Ekyog), la fragilité du groupe ainsi que les perspectives de consommation textile sur la fin de l'exercice 2012 et sur 2013 n'amenait pas à entrevoir une quelconque embellie en 2012. En conséquence, la provision sur cet investissement est passée de 75% à 100% sur le dernier semestre, obérant de fait la performance d'123Rendement Distribution à hauteur de -12,18%. En réponse à cette conjoncture difficile, une restructuration en profondeur du groupe Ekyog est intervenue au cours de l'été 2012. Un nouveau dirigeant a été nommé et les premiers signaux d'un redressement devraient être perceptibles dès le premier semestre 2013.

## → ENVIRONNEMENT

<b>Forme juridique</b>	SAS
<b>Taux de réduction d'ISF</b>	75 %
<b>Taux d'exonération d'ISF</b>	100 %
<b>Date de création</b>	Avril 2010
<b>Capital de la société</b>	1 191 572 €
<b>Horizon d'investissement</b>	2016
<b>PME en portefeuille</b>	Bennes & Régie (100 %)
<b>Valeur d'origine de l'action</b>	1,00 €
<b>Valeur au 30 juin 2012</b>	0,9245 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Environnement a investi 1,1 M€ dans la société de location Bennes & Régie, dont l'objet social est la location d'équipements spécifiques à destination des PME du secteur de l'environnement et de l'énergie.

Créée en 2009, Bennes & Régie a été capitalisée à hauteur de 3,9 M€ de fonds propres dont 1,5 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 6,4 M€ dans des équipements tels que des broyeurs, des concasseurs ou encore des compacteurs.

Cette activité de location présente un risque limité car les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de Bennes & Régie. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 124 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 50 K€. Au 30 juin 2012, Bennes & Régie présente un encours à risque de l'ordre de 160 K€ (soit 4,2 % des fonds propres), suite au dépôt de bilan d'un locataire. Le dossier a été provisionné à hauteur de 75 %. Une partie du matériel loué a pu être récupérée et est en cours de revente.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 2,4 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Bennes & Régie, soit 42 % du capital investi. Le rendement brut moyen des contrats est de 6 %.

Le dossier de financement provisionné à hauteur de 75 % explique à lui seul la faible baisse de la valeur liquidative sur le dernier semestre (-2,33%). Le locataire défaillant étant actuellement en liquidation, nous avons bon espoir de récupérer 25 % de notre investissement lors de la revente du matériel.

## → FREEZE

<b>Forme juridique</b>	SAS
<b>Taux de réduction d'ISF</b>	75 %
<b>Taux d'exonération d'ISF</b>	100 %
<b>Date de création</b>	Avril 2010
<b>Capital de la société</b>	1 124 636 €
<b>Horizon d'investissement</b>	2016
<b>PME en portefeuille</b>	Système de Réfrigération (100 %)
<b>Valeur d'origine de l'action</b>	1,00 €
<b>Valeur au 30 juin 2012</b>	0,9839 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Freeze a investi 1,1 M€ dans la société de location Systèmes de Réfrigération, dont l'objet social est la location de matériel frigorifique.

Créée en 2008, Systèmes de Réfrigération a été capitalisée à hauteur de 4,95 M€ de fonds propres, dont 1,5 M€ apportés par 123Rendement PME 2008 en juin 2008 et 2 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 7,61 M€ dans des matériels spécifiques tels que des vitrines réfrigérées à destination des moyennes surfaces alimentaires.

Cette activité présente un risque limité car les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de la société Systèmes de Réfrigération. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus, l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 123 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 60 K€. Au 30 juin 2012, la société a connu peu d'incidents de paiement de la part de ses locataires. Aucun contrat n'est aujourd'hui à risque.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 3,1 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Systèmes de Réfrigération, soit 41 % du capital investi. À l'échéance des contrats de location, la PME locataire aura versé un montant total de loyers supérieur à la valeur d'acquisition du bien, procurant ainsi à Système de Réfrigération un rendement brut de l'ordre de 7 %. Ainsi, au terme d'une période de cinq années, la société de location devrait être en mesure de restituer à 123Rendement Freeze le montant des fonds propres apportés.

La hausse de la valeur liquidative sur les 12 derniers mois (+1,13 %) s'explique par un bon rythme d'investissement et un bon rendement sur les équipements loués.

## → HÔTELLERIE

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juin 2010
Capital de la société	1 125 046 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Hospitality Finance (50 %) Hôtel La Chapelle (30 %) Hôtel Victor Hugo (20 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,9896 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Hôtellerie a investi dans trois sociétés : Hospitality Finance (location d'équipements utilisés dans les hôtels), Hôtel La Chapelle (construction et exploitation d'un hôtel 4 étoiles dans le centre de Poitiers, 51 chambres, enseigne Mercure) et Hôtel Victor Hugo (construction et exploitation d'un hôtel 3 étoiles dans le centre de Poitiers, 57 chambres, enseigne Ibis Style).

L'activité de Location : Hospitality Finance possède un accord avec Ariane Systems qui fournit des bornes interactives à des hôtels. Les équipements loués appartiennent à Hospitality Finance. En cas de problème (défaut de paiement), ils peuvent être récupérés, reloués ou revendus à un tiers. La durée de location est courte (3-5 ans) et permet de récupérer rapidement les montants investis (20-25 % par an). Au 30 juin 2012, la société a investi 5,6 M€ et a mis en place 270 contrats, pour un investissement unitaire moyen de 19 K€. Il n'y a pas d'encours à risque.

L'activité de construction et d'exploitation d'hôtels : la création d'hôtels implique la création de fonds de commerce. La possession des murs et du fonds de commerce en centre-ville constitue une valeur foncière tangible. Les investissements ont été réalisés au côté d'un partenaire spécialisé dans l'hôtellerie : NHP. Ce dernier investit plus de la moitié des montants nécessaires. Les deux hôtels (La Chapelle et Victor Hugo) sont exploités sous des enseignes connues et réputées à l'échelle européenne (Mercure et Ibis Style).

Les travaux relatifs à l'hôtel La Chapelle se sont achevés en mai 2012 : le budget a été respecté mais un trimestre de retard a été constaté. L'hôtel a commencé son exploitation en juin 2012. Le SPA a été transformé en salle de réunion. Les murs du restaurant adjacent (Les Archives) ont été cédés à des investisseurs privés et le restaurant est exploité par un jeune couple de restaurateurs. Les travaux de l'hôtel Victor Hugo sont en cours avec notamment la création d'une salle de réunion d'une capacité de 75 personnes à la place de plusieurs chambres. L'ouverture est prévue au 2<sup>e</sup> trimestre 2013. Les revenus perçus et à percevoir sont en ligne avec le plan de développement initial au 30 juin 2012.

La valeur liquidative du holding est en légère hausse de +0,29 % sur la dernière année.

## → IMMOBILIER

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	796 793 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Fininvestimmo (100 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,0210 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Immobilier a investi la totalité de ses fonds propres dans la société Fininvestimmo dont l'objet est le portage d'actifs immobiliers susceptibles de faire l'objet de travaux ouvrant droit à certains avantages fiscaux : loi Malraux, Monuments Historiques, déficit foncier, etc. Les récentes évolutions fiscales, en n'affectant pas ces dispositifs, sont de nature à faciliter la commercialisation des lots détenus.

Néanmoins, dans un marché immobilier plus contracté, Fininvestimmo a renforcé ses investissements vers des secteurs urbains plus importants et au bilan démographique positif, toujours appuyé par des réseaux de commercialisation de premier rang.

Témoins de cette stratégie, les bénéfices de l'exercice 2011, essentiellement constitués des produits de l'opération « Gare Saint Paul », ont été partiellement réinvestis dans l'opération « Quai des Bourgeois » au centre de Bordeaux, dont la commercialisation est déjà réalisée à 50 %.

D'autre part, si la commercialisation au cours de l'exercice 2011 de l'immeuble « Villa O Quin » s'est avérée décevante, des mesures ont été prises avec le commercialisateur assurant la sortie totale de l'immeuble en fin d'année 2012.

Au 30/06/2012, Fininvestimmo possède des participations dans quatre SNC (Sociétés en Nom Collectif) détenant des biens immobiliers destinés à la revente. Les opérations immobilières réalisées sont : « Gare Saint Paul » (en cours de liquidation) dans le centre de Lyon, « Villa O'quin » dans le centre de Pau, « Riom » à Clermont-Ferrand et « Quai des Bourgeois » à Bordeaux.

La société est également en phase de négociation avancée sur une prochaine opération située au cœur de Grenoble.

La valeur liquidative de la société est en hausse de +4,16 % sur les 12 derniers mois, reflétant le bon rythme de commercialisation des lots et le bon déroulement du plan d'affaires selon le prévisionnel.

## → INDUSTRIE

<b>Forme juridique</b>	SAS
<b>Taux de réduction d'ISF</b>	75 %
<b>Taux d'exonération d'ISF</b>	100 %
<b>Date de création</b>	Avril 2010
<b>Capital de la société</b>	1 144 456 €
<b>Horizon d'investissement</b>	2016
<b>PME en portefeuille</b>	Générale Outils (100 %)
<b>Valeur d'origine de l'action</b>	1,00 €
<b>Valeur au 30 juin 2012</b>	0,9838 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Industrie a investi 1,1 M€ dans la société de location Générale Outils, dont l'objet est la location de matériels de production à destination des PME industrielles.

Créée en 2009, Générale Outils a été capitalisée à hauteur de 4,98 M€ de fonds propres, dont 2,5 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 6,62 M€ dans des équipements tels que des centres d'usinage, ou du matériel hydraulique.

Cette activité présente un risque limité car les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de Générale Outils. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus, l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 30 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 220 K€. Au 30 juin 2012, la société a connu peu d'incidents de paiement de la part de ses locataires. La société ne connaît aucun dossier en contentieux.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 2,4 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Générale Outils, soit 36 % du capital investi.

À l'échéance des contrats de location, et sur la base d'un rendement brut moyen de l'ordre de 6 %, la PME locataire aura versé un montant total de loyers supérieur à la valeur d'acquisition du bien. Ainsi, au terme d'une période de cinq années, la société de location devrait être en mesure de restituer à 123Rendement Industrie le montant des fonds propres apportés.

## → INFORMATIQUE

<b>Forme juridique</b>	SAS
<b>Taux de réduction d'ISF</b>	75 %
<b>Taux d'exonération d'ISF</b>	100 %
<b>Date de création</b>	Avril 2010
<b>Capital de la société</b>	1 124 116 €
<b>Horizon d'investissement</b>	2016
<b>PME en portefeuille</b>	Ytreza (100 %)
<b>Valeur d'origine de l'action</b>	1,00 €
<b>Valeur au 30 juin 2012</b>	0,9839 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Informatique a investi 1,1 M€ dans la société de location Ytreza, dont l'objet est la location de matériels et de logiciels informatiques à destination des PME.

Créée en 2008, Ytreza a été capitalisée à hauteur de 4,1 M€ de fonds propres, dont 1,5 M€ apportés par 123Rendement PME 2008 en juin 2008 et 1,48 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 8,89 M€ dans des équipements tels que des ordinateurs, des écrans ou des systèmes de visioconférence.

Cette activité de location présente un risque limité car elle est fondée sur une très forte diversification: 243 dossiers sont en place avec un investissement unitaire moyen de l'ordre de 36 K€. Au 30 juin 2012, la société a connu peu d'incidents de paiements de la part de ses locataires. Quelques contentieux se sont soldés par une perte globale de 80K€, en grande partie compensée par les revenus perçus par ailleurs.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de deux à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 4,99 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Ytreza, soit 56 % du capital investi. À l'échéance des contrats de location, et sur la base d'un rendement brut de l'ordre de 6,5 %, les locataires auront versé un montant total de loyers supérieur à la valeur d'acquisition du bien.

Le rythme d'investissement soutenu (plus de 2 fois les capitaux apportés depuis l'origine) a permis de stabiliser une valeur liquidative à l'équilibre sur le dernier semestre (-0,22%).

## → MANUTENTION

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	1 194 621 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Elevaloc (100 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,7949 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Manutention a investi 1,1 M€ dans la société de location Elevaloc, dont l'objet est la location d'équipements de manutention et de levage à destination des PME.

Créée en 2008, Elevaloc a été capitalisée à hauteur de 5,2 M€ de fonds propres, dont 1,5 M€ apportés par 123Rendement 2008 en juin 2008 et 2,5 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 9,4 M€ dans des équipements tels que des chariots élévateurs, nacelles et autres matériels d'élévation.

Les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients d'Elevaloc. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers en est d'autant plus assurée. L'activité présente une bonne diversification, avec 27 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 350 K€. Au 30 juin 2012, Elevaloc a connu un rythme d'investissement soutenu mais la société a toutefois dû faire face à des contentieux sur trois locataires représentant un encours à risque de 915 K€, provisionnés à hauteur de 95 %. Nous sommes peu confiants quant à la récupération et à la vente du matériel car la propriété de certains équipements est revendiquée par plusieurs organismes et tiers (malversations de la part du dirigeant).

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 4,51 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Elevaloc, soit 48 % du capital investi.

La baisse de la rentabilité sur la dernière année s'explique par l'existence de plusieurs contentieux. Cependant, le rythme d'investissement soutenu de la société (1,8 fois les capitaux apportés depuis l'origine) et l'augmentation de la rentabilité des dossiers de location à venir devraient compenser partiellement cette baisse dans les prochaines années.

## → ŒNOLOGIE

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	1 171 408 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Bacchus Finance (100 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,9335 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Œnologie a investi 1,1 M€ dans la société de location Bacchus Finance, dont l'objet est la location de matériels spécifiques (tels que des barriques ou des machines à vendanger) à destination de viticulteurs.

Créée en 2010, Bacchus Finance a été capitalisée à hauteur de 1,2 M€ de fonds propres. Au 30 juin 2012, la société a investi 1,52 M€, principalement dans des barriques.

Les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de Bacchus Finance. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus, l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 10 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 150K€. Aucun contrat n'est aujourd'hui à risque.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 684 K€ ont d'ores et déjà été perçus par Bacchus Finance, soit 57 % du capital investi.

Le montant faible des fonds propres de Bacchus Finance fait que les coûts fixes d'origine de la société (comptabilité, frais bancaires, commissaires aux comptes, etc.) n'ont pas été intégralement compensés par les revenus issus des loyers et pèsent sur la valeur liquidative qui s'établit en baisse de 6,65% depuis l'origine. L'accélération du rythme d'investissement devrait toutefois permettre une amélioration de la valeur liquidative sur les prochains exercices.

## → PHOTOVOLTAÏQUE

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	1 162 128 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Solaire Grand Sud (54 %) Cantal Energies Nouvelles (46 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,0322€

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Photovoltaïque a investi dans deux sociétés d'exploitation de centrales électriques. Les centrales de Solaire Grand Sud et Cantal Energies Nouvelles ont pour vocation la production d'électricité à partir de l'énergie radiative du soleil grâce à des panneaux intégrés à des toitures de bâtiments agricoles et industriels.

123Rendement Photovoltaïque a investi dans Solaire Grand Sud aux côtés de JMB Energie qui a développé, construit et exploite quatre centrales photovoltaïques en toiture ainsi que des ombrières photovoltaïques. La puissance cumulée de ces centrales est de 1,3MWc. Solaire Grand Sud a levé de la dette bancaire et les centrales sont toutes entrées en phase de production. Elles génèrent actuellement un chiffre d'affaires supérieur de près de 10 % à ce qui était budgété, grâce à un fort taux d'ensoleillement.

123Rendement Photovoltaïque a également investi dans Cantal Energies Nouvelles aux côtés de Helioproduct qui a développé, construit et exploite quatre centrales photovoltaïques en toiture. La puissance cumulée de ces centrales est de 1,1MWc. Cantal Energies Nouvelles a levé de la dette bancaire et la construction des centrales s'est achevée au quatrième trimestre 2011. La production est actuellement supérieure de près de 20 % à ce qui était budgété grâce à un ensoleillement plus intense que ce qui était prévu.

Les investissements du Holding nous paraissent présenter un risque limité car les projets bénéficient d'une obligation d'achat par EDF de l'électricité produite pendant 20 ans à un tarif prédéterminé. Cette obligation d'achat permet une forte visibilité sur les revenus futurs de Solaire Grand Sud et Cantal Energies Nouvelles. De plus, pour chacun de ses investissements, le Holding a consenti au partenaire industriel une option d'achat. Ce mécanisme confère à 123Rendement Photovoltaïque une bonne perspective de liquidité à l'issue de la période obligatoire de conservation des titres.

Toutes les centrales solaires ont été mises en exploitation comme prévu. Elles ont généré sur leurs premiers mois d'exploitation d'encourageantes performances. Ces bons résultats accompagnés de la bonne mise en œuvre des projets selon nos prévisions permettent une hausse de la valeur liquidative de +3,22 % depuis l'origine.

## → PLEIN-AIR

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	2 159 830 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Sandaya (86 %) H2L (14 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,0072 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Plein Air a notamment investi dans la société Sandaya (anciennement Campair) dont l'objet est le développement et l'exploitation d'actifs dans le secteur de l'hôtellerie de plein air (campings, mobil-homes). Sandaya a été créée en 2010 en partenariat avec le groupe Acapace, fondé par François Georges (ancien Directeur Général de Pierre & Vacances), et le fonds de capital investissement Pragma Capital.

Au 30 juin 2012, Sandaya a déjà acquis 6 campings qui sont aujourd'hui exploités sous enseigne Sandaya ([www.sandaya.fr](http://www.sandaya.fr)). L'objectif est de constituer un Groupe d'une douzaine de campings à terme. Deux nouveaux établissements devraient être acquis par le Groupe d'ici fin 2012. Le Camping de La Résidence du Campeur (St Aygulf), qui avait subi des inondations en novembre 2011 (arrêt de catastrophe naturelle) au cours desquelles de nombreux mobil-homes avaient été sinistrés, a obtenu une indemnisation des dommages par les assurances et a pu ouvrir à temps pour la saison touristique 2012.

L'activité présente un risque limité car Sandaya achète des actifs (murs et fonds) existants dans un secteur où la fréquentation est en hausse régulière. Les campings 3 et 4 étoiles offrent le meilleur potentiel de fréquentation et de rentabilité financière. La baisse du pouvoir d'achat des classes moyennes tire le secteur vers le haut. L'activité est également peu cyclique, rentable et fortement génératrice de rendement. De plus, il existe des barrières à l'entrée importantes dans la mesure où il ne se crée quasiment plus de nouveaux campings sur le littoral. Enfin, l'équipe dirigeante dispose d'une très bonne expérience et d'un savoir-faire dans l'investissement immobilier de loisir et l'exploitation de sites touristiques.

A fin octobre 2012, un premier bilan de la saison écoulée dans un contexte de crise économique permet de valider la résilience du secteur face à la baisse du pouvoir d'achat des classes moyennes. En effet, l'exercice 2012 devrait se clôturer avec une hausse du chiffre d'affaires global supérieure à 7% par rapport à l'année précédente sur le même périmètre.

123Rendement Plein Air a également investi dans la société H2L, société de location créée en 2010 et dont l'objet est la location de matériel spécifique à destination des campings. H2L a été capitalisée à hauteur de 300 000 € de fonds propres. Cette activité de location présente un risque limité car les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de H2L. De plus, la nature des contrats assure une récurrence des revenus.

H2L a investi près de 117 K€ dans des mobil-homes pour des campings 3 et 4 étoiles. Au 30 juin 2012, H2L a d'ores et déjà perçu 30 K€ soit 26 % du capital investi sous forme de loyers.

La valeur liquidative d'123Rendement Plein-Air est en hausse de +6,37 % sur les douze derniers mois.

## → RESTAURATION

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	1 130 760 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Pianofi (100 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,8936 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Restauration a investi 1,1 M€ dans la société de location Pianofi, dont l'objet est la location de matériels spécifiques à destination des restaurants.

Créée en 2008, Pianofi a été capitalisée à hauteur de 4,9 M€ de fonds propres, dont 1,2 M€ apportés par 123Rendement PME 2008 en juin 2008 et 2,5 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 8,1 M€ principalement dans des équipements de cuisine installés dans des restaurants.

Les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients Pianofi. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus, l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 165 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 50 K€.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 3,75 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Pianofi, soit 46 % du capital investi.

La baisse de la valeur liquidative sur le dernier semestre s'explique par une légère hausse des contentieux pour un montant de l'ordre de 260 K€ et par une perte de l'ordre de 100K€ suite à la mise en redressement judiciaire d'un locataire au semestre dernier. De plus, le rythme d'investissement est légèrement en dessous des objectifs sur le dernier semestre. Le secteur de la restauration a été assez affecté sur le premier semestre 2012 et certains locataires de Pianofi ont rencontré des difficultés. L'encours à risque a été provisionné aujourd'hui à 50 %. En cas de défaillance structurelle de certains locataires, les pertes potentielles pourront être à terme compensées en partie par la revente des actifs loués. Une légère augmentation des taux de rendement attendus sur les prochains contrats devrait également permettre de compenser en partie la perte constatée sur le dernier semestre (-2,42 %).

## → PROMOTION

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	812 682 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Redman Promotion Bureaux (50 %) Redman Promotion Logements (50 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,9870 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Promotion a investi dans deux sociétés (Redman Promotion Logements et Redman Promotion Bureaux) dont l'objet est le développement d'opérations de promotion en matière de logements (collectifs, individuels) et de bureaux. Ces deux sociétés ont été créées en 2010, en partenariat avec le Groupe Redman.

Cette activité de promotion présente un risque limité car les projets ne sont lancés que lorsque le taux de pré-commercialisation (à la vente ou à la location, selon le type de programme) atteint un niveau minimal (60 % en général). De plus, le foncier n'est payé qu'une fois que le permis de construire est obtenu et revêt un caractère définitif. Si le programme de promotion n'est pas lancé, le foncier avec un permis de construire attaché conserve de la valeur et peut, au pire, être revendu.

#### Redman Promotion Logements

Deux opérations vont être livrées d'ici la fin de l'année 2012 : la construction d'un lotissement de cinq villas à Fuveau et la construction d'un lotissement de seize logements sociaux à Arles.

Deux autres opérations ont débuté en 2012 et sont en cours de développement : une à Marseille-La-Viste (92) consistant en une co-promotion avec Nexity de 4 800 m<sup>2</sup> de logements sociaux et l'autre à Asnières (92) pour la construction de 15 logements (950 m<sup>2</sup>).

#### Redman Promotion Bureaux

Trois opérations sont actuellement en travaux, dont deux seront livrées d'ici fin 2012 : construction du siège régional de la société Unibeton sur 1 000 m<sup>2</sup> située à Lambesc et construction de 4 500 m<sup>2</sup> de bureaux pour la foncière LA FRANÇAISE AM située à Aix-en-Provence.

Parmi les opérations en développement, deux permis de construire ont été obtenus pour des opérations situées à Saint-Ouen l'Aumône et à Sucy en Brie pour un total d'environ 17 000 m<sup>2</sup>.

Les sociétés sont en ligne avec leur plan de développement. La valeur liquidative est en léger repli de 2,55 % sur le dernier semestre, dû à un décalage entre le prélèvement des frais de gestion (intégré dans la valeur au 30 juin) et le versement d'une prime d'option de la part de notre partenaire Redman (versée en juillet, elle n'est pas intégrée dans la valorisation au 30 juin). Le versement de la prime de juillet sera intégré dans la valeur liquidative au 31 décembre 2012.

## → TERROIR

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	1 140 675 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Cérès Financement (100 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	0,9341 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Terroir a investi 1,1 M€ dans la société de location Cérès Financement, dont l'objet est la location de matériels spécifiques à destination d'exploitations agricoles.

Créée en 2008, Cérès Financement a été capitalisée à hauteur de 5,36 M€ de fonds propres, dont 1,5 M€ apportés par 123Rendement 2008 en juin 2008 et 2,45 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 11,3 M€ dans des équipements tels que des engins forestiers ou des tracteurs. La société a connu un rythme d'investissement soutenu qui atteint, en cumul, 2,1 fois le montant levé, notamment grâce au rempli rapide des loyers perçus.

Cette activité de location présente un risque limité car les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de Cérès Financement. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus, l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 37 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 300 K€. Au 30 juin 2012, la société fait face à deux contentieux représentant un montant à risque de 380 K€.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 8,35 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Cérès Financement, soit 74 % du capital investi.

Les deux dossiers actuellement en contentieux ont été provisionnés, l'un à 100 % et l'autre à 50 %. Cela explique la baisse de la valeur liquidative sur le premier semestre de l'ordre de 5,29 %.

## → RETRAITES

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	75 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Avril 2010
Capital de la société	1 167 242 €
Horizon d'investissement	2016
PME en portefeuille	Jardins d'Arcadie Résidences (100 %)
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,0284 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Retraites a investi 1,15 M€ en juin 2010 dans la société Jardins d'Arcadie Résidences (« JDA Résidences ») aux côtés du Groupe Acapace. JDA Résidences a pour objet le développement et l'exploitation de résidences seniors sous l'enseigne Jardins d'Arcadie.

JDA Résidences tire ses revenus de deux types d'activité : la promotion immobilière et l'exploitation des résidences seniors. Les lots privatifs sont vendus en VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) à des investisseurs privés sous le régime Censi-Bouvard, les sites étant exploités à la livraison de l'établissement. L'objectif de JDA Résidences est de promouvoir et exploiter 4 à 5 établissements.

Cette activité présente un risque limité car JDA Résidences est présent des deux côtés de la chaîne de valeur (promotion et exploitation). De plus, le Groupe Acapace co-investit de manière significative (38 % de l'apport en fonds propres) dans les opérations portées par JDA Résidences, permettant un alignement d'intérêts. Enfin, l'équipe dirigeante dispose d'une très grande expérience (ancien dirigeant de Pierre & Vacances) et d'un savoir-faire dans l'investissement immobilier et l'exploitation de résidences seniors qui permet d'avoir accès à un foncier de qualité, clé de voûte de la création de valeur dans ce secteur.

La liquidité de l'investissement se fera au moyen de l'exercice de l'option d'achat consentie au bénéfice d'Acapace, permettant à cette entité de racheter les 28,8 % de capital de Jardins d'Arcadie Résidence détenus par 123Rendement Retraites.

Les budgets de promotion établis à l'origine (coût de construction, prix de vente net de frais de commercialisation) sont aujourd'hui confirmés. Les mesures fiscales proposées par l'Administration concernant le dispositif Censi Bouvard n'auront pas d'effet sur les programmes développés par JDA Résidences (impact à compter du 01/01/2013, bien après la revente de la totalité des lots). La plupart des lots sont commercialisés par Isélection et Cerenicimo, commercialisateurs de premier plan.

Étant donné l'avance prise sur la commercialisation des lots, la valeur liquidative d'123Rendement Retraites est en hausse de 2,52 % sur le dernier semestre.

## → SANTÉ

<b>Forme juridique</b>	SAS
<b>Taux de réduction d'ISF</b>	75 %
<b>Taux d'exonération d'ISF</b>	100 %
<b>Date de création</b>	Avril 2010
<b>Capital de la société</b>	1 490 395 €
<b>Horizon d'investissement</b>	2016
<b>PME en portefeuille</b>	Médiopéra (100 %)
<b>Valeur d'origine de l'action</b>	1,00 €
<b>Valeur au 30 juin 2012</b>	0,9774 €

## → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Santé a investi 1,4 M€ dans la société de location Médiopéra, dont l'objet est la location de matériel médical à destination des cliniques privées, des cabinets médicaux et des hôpitaux.

Créée en 2008, Médiopéra a été capitalisée à hauteur de 5,8 M€ de fonds propres dont 1,25 M€ apportés par 123Rendement 2008 en juin 2008 et 2,5 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 8,71 M€ dans des équipements tels que des gastroscopes, des microscopes, des colonnes vidéos ou encore des endoscopes.

Cette activité de location présente un risque limité car les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de Médiopéra. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus, l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 52 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 170 K€. Au 30 juin 2012, la société n'a connu aucun incident de paiement de la part de ses locataires. Aucun contrat n'est aujourd'hui à risque.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 3,76 M€ ont d'ores et déjà été perçus par Médiopéra, soit environ 43 % du capital investi.

À l'échéance des contrats de location, la PME locataire aura versé un montant total de loyers supérieur à la valeur d'acquisition du bien, procurant ainsi à Médiopéra un rendement brut de l'ordre de 5,4 %. Ainsi, au terme d'une période de cinq années, la société de location devrait être en mesure de restituer comme convenu à 123Rendement Santé le montant des fonds propres apportés.

La valeur liquidative est en hausse de +0,86 % sur le dernier semestre.



## → TRANSPORT

<b>Forme juridique</b>	SAS
<b>Taux de réduction d'ISF</b>	75 %
<b>Taux d'exonération d'ISF</b>	100 %
<b>Date de création</b>	Avril 2010
<b>Capital de la société</b>	1 175 913 €
<b>Horizon d'investissement</b>	2016
<b>PME en portefeuille</b>	Runtruck (100 %)
<b>Valeur d'origine de l'action</b>	1,00 €
<b>Valeur au 30 juin 2012</b>	0,9847 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

123Rendement Transport a investi 1,1 M€ dans la société de location Runtruck, dont l'objet est la location de matériels spécifiques à destination des PME du secteur du transport routier.

Créée en 2008, Runtruck a été capitalisée à hauteur de 3,68M€ de fonds propres, dont 2,5 M€ apportés par 123Holding ISF 2009 en juin 2009. Au 30 juin 2012, la société a investi 5,76M€ dans des équipements tels que des remorques, des autocars, des porteurs ou encore des tracteurs.

Cette activité de location présente un risque limité car les équipements loués constituent un outil de travail clé pour l'activité des clients de Runtruck. L'attention que ces derniers portent au paiement de leurs loyers est d'autant plus assurée. De plus, l'activité présente une bonne diversification et une clientèle de qualité, avec 21 locataires représentant un investissement unitaire moyen de l'ordre de 270 K€. Au 30 juin 2012, la société a connu quelques incidents de paiement de la part de ses locataires. Seul un dossier reste provisionné à hauteur de 20 % à ce jour, représentant un encours à risque de 60 K€, soit moins de 2 % des fonds propres de Runtruck.

Les contrats de location sont mis en place pour une durée de trois à cinq ans, avec un paiement mensuel des loyers. Cela assure une récurrence des revenus. Au 30 juin 2012, 2,73M€ ont d'ores et déjà été perçus par Runtruck, soit environ 47 % du capital investi. À l'échéance des contrats de location, et sur la base d'un rendement brut de l'ordre de 6,4 %, les locataires auront versé un montant total de loyers supérieur à la valeur d'acquisition des biens. Ainsi, au terme d'une période de cinq années, la société de location devrait être en mesure de restituer à 123Rendement Transport le montant des fonds propres apportés.

La valeur liquidative reste quasi stable sur le dernier semestre (-0,20 %), la légère baisse étant due à l'impact des frais de gestion, non compensés intégralement par les revenus perçus sur le dernier semestre.

## → TOURISME

<b>Forme juridique</b>	SAS
<b>Taux de réduction d'ISF</b>	75 %
<b>Taux d'exonération d'ISF</b>	100 %
<b>Date de création</b>	Avril 2010
<b>Capital de la société</b>	1 093 061 €
<b>Horizon d'investissement</b>	2016
<b>PME en portefeuille</b>	Verquin Reims SAS (100 %)
<b>Valeur d'origine de l'action</b>	1,00 €
<b>Valeur au 30 juin 2012</b>	1,0513 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

En juin 2010, suite à l'approbation de la majorité des associés, 123Rendement Puériculture a changé de raison sociale pour devenir 123Rendement Tourisme et a pu investir dans un projet de développement hôtelier à Reims, qui correspond aux exigences réglementaires de la loi TEPA et présente un risque et une perspective de rentabilité conformes à nos attentes et aux objectifs de rendement présentés aux actionnaires en 2010.

L'opération a consisté à investir 2 M€ en actions de préférence pour financer la reprise par notre partenaire Algonquin de 3 hôtels (murs et fonds, 274 chambres) à Reims (en centre-ville) pour un montant global de 29 M€, dont 9 M€ financés en fonds propres. Les conditions financières de l'opération sont intéressantes et devraient fournir à 123Rendement Tourisme un rendement courant de 5 % par an, un rendement capitalisé de 3 % par an et un intéressement à terme qui devrait permettre d'atteindre un TRI global d'environ 9 %.

L'objectif d'Algonquin est de mettre à profit son expertise dans la constitution d'un portefeuille hôtelier à Reims avec trois marques complémentaires (Mercure, Holiday Inn et Express by Holiday Inn). Les hôtels disposent d'une belle localisation et les historiques de performances financières et opérationnelles sont satisfaisants.

L'opération bénéficie de l'expertise d'un partenaire de premier plan dans le secteur de l'immobilier et de l'hôtellerie (Algonquin). Le mécanisme d'actions de préférence devrait permettre à 123Rendement Tourisme de bénéficier de revenus réguliers et d'obtenir une meilleure visibilité sur le rendement que l'investissement en capital habituellement utilisé.

La fin des travaux sur les trois hôtels devrait intervenir d'ici la fin de l'année 2012, permettant la pleine exploitation des hôtels rénovés pour 2013.



.....●.....  
 **PMIE**  
EN DIRECT  
2011  
.....●.....

# TABLEAU DE SYNTHÈSE

DES PERFORMANCES DES PME EN DIRECT 2011

Sommaire	Holdings / Sociétés en direct	Valeur initiale	Valeur liquidative	Depuis l'origine	1 an	6 mois
Page 28	Capucines Entertainment	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 28	Chanot Hôtel	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 29	Chetwode Développement	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 29	Philogeris Régions	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 30	Palavas Plein Air	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 30	Philogeris Hexagone	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 31	SAS Closerie des Tilleuls	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 31	Société PKM	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 32	Philogeris Hexagone II	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 32	Congrès Hôtel	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
Page 33	Nova SN	1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %
<b>PERFORMANCES CONSOLIDÉES</b>						
Sociétés en direct (le Club ISF 2011)		1,00 €	1,00 €	0,00 %	-	0,00 %

## → CAPUCINES ENTERTAINMENT

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juillet 2011
Secteur d'investissement	Distribution cinématographique
Capital de la société	1 581 752 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

Capucines Entertainment a pour objet la co-production et la distribution de contenus de divertissement (films de cinéma, films et séries TV, etc.) sur différents supports d'exploitation : salles de cinéma, vidéo, télévision, en France ou à l'international. Elle fait partie d'un ensemble de quatre sociétés de distribution et de production, détenues majoritairement par des fonds gérés par 123Venture. Ces sociétés ont notamment investi en 3 ans dans plus de 100 films, en partenariat direct ou indirect avec plusieurs acteurs majeurs du secteur (Mars Films, Wild Bunch, Warner Home Vidéo, Pathé, TF1 Vidéo, France Télévision Distribution, Condor Entertainment, Quad Production).

Investir dans la distribution de films constitue un positionnement à la fois prudent et rémunérateur. En effet, malgré la crise, le cinéma se porte bien : depuis plusieurs années maintenant, la fréquentation cinématographique est forte et a même atteint en 2011 un record inégalé depuis 1966, avec 215 millions d'entrées. Pour l'année 2012, la fréquentation de janvier à septembre est presque aussi bonne que sur la même période en 2011, avec 143,4 millions d'entrées sur les neuf premiers mois, soit une baisse contenue de seulement 1,8 % par rapport à l'année dernière. De plus, les revenus générés par les films reposent sur des supports divers : les entrées en salles, les ventes télé, les ventes DVD, etc. Enfin, la récupération de l'argent investi est rapide (moins de 2 ans).

Capucines Entertainment cherche par ailleurs à diversifier son activité afin de sécuriser ses revenus et répondre aux évolutions du marché. Cette diversification passe par trois nouveaux vecteurs : l'acquisition de catalogue dans la lignée de ce qui a été fait fin 2011 avec l'achat des droits Titeuf, la participation à des séries télévisées à potentiel international et la commercialisation de séries animées sur les marchés internationaux. Ces nouvelles activités s'inscrivent dans un contexte encourageant de bonne santé du secteur des ventes audiovisuelles. L'exportation des programmes français a connu une hausse de 12,9 % en 2011 (avec 153,6 millions de chiffre d'affaires) et l'animation demeure le programme le plus attractif avec 35,3 millions de chiffre d'affaires. Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

## → CHANOT HÔTEL

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Septembre 2011
Secteur d'investissement	Hôtellerie
Capital de la société	600 000 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

Chanot Hôtel est une PME dont l'objet est la construction et l'exploitation d'un hôtel 4 étoiles de 105 chambres dans le parc des expositions de la ville de Marseille, le parc Chanot. L'hôtel sera exploité sous l'enseigne internationale Golden Tulip.

Le parc Chanot jouxte le stade Vélodrome (stade accueillant la coupe d'Europe de football 2016) et est le lieu de nombreux congrès et séminaires (plus de 300 événements par an) garantissant un taux d'occupation élevé pour l'hôtel.

La stratégie poursuivie s'inscrit dans une logique d'optimisation au maximum du chiffre d'affaires via l'offre de prestations haut-de-gamme. En effet, le parc hôtelier français est vieillissant : un quart des hôtels classés sont vieillissants, voire vétustes. La tendance est donc à la rénovation du parc hôtelier français et on assiste en parallèle à une montée en gamme des standards de qualité. De plus, Marseille est une destination touristique majeure : le département des Bouches du Rhône est le premier département d'accueil de la Région PACA en nombre de visiteurs avec environ 10 millions de touristes par an. L'hôtellerie de centre-ville dans les grandes agglomérations françaises présente la particularité d'avoir des taux d'occupation relativement élevés et constants. Enfin, le développement du réseau TGV et la réduction du temps de voyage favorisent les courts séjours en France d'une clientèle familiale à la recherche d'une offre hôtelière de qualité à prix compétitifs.

L'hôtel, dont l'ouverture est prévue courant 2013, se situera au cœur du flux de visiteurs du parc des expositions de Marseille et du Stade Vélodrome. Son positionnement de marché (enseigne Golden Tulip) lui permettra vraisemblablement de capter une part importante de la clientèle d'affaire venant participer à des congrès ou autres manifestations professionnelles.

Le permis de construire a été obtenu en mai 2012 et était en période de purge du recours de tiers au 30 juin 2012. Aucun retard sur le plan de développement initial n'est à signaler.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

## → CHETWODE DÉVELOPPEMENT

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juillet 2011
Secteur d'investissement	Location de matériel
Capital de la société	2 500 001 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

Chetwode Développement est une société dont l'objet est l'acquisition puis la location de matériels spécifiques à destination de PME de différents secteurs. La société fait partie du Groupe Chetwode, un des principaux partenaires avec lesquels 123Venture a mis en place son activité de location depuis 2008.

Les équipements financés sont loués pour une durée de 2 à 5 ans. Ils sont identifiés comme stratégiques pour les PME et sans risque d'obsolescence.

La visibilité sur la récurrence des loyers perçus permet à Chetwode Développement d'amortir le coût d'acquisition des biens et de réduire son exposition au fil de l'eau, diluant ainsi son risque. De plus, les équipements financés constituent un outil de travail clé pour l'activité des PME clientes et l'attention que ces dernières portent au paiement de leur loyer est d'autant plus assurée. Enfin, Chetwode Développement reste propriétaire des actifs loués aux PME.

Au 30 juin 2012, 86 % des capitaux collectés par Chetwode Développement en septembre 2011 ont été investis dans des secteurs d'activité diversifiés : médical, électronique, matières plastiques, équipement aéronautique, équipement automobile et services.

À l'issue des contrats de location, les entreprises locataires auront versé un montant total de loyer supérieur à la valeur d'acquisition des biens et des frais de structure, procurant ainsi à Chetwode Développement un rendement net de l'ordre de 2 à 3 %.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

## → PHILOGERIS RÉGIONS

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juin 2011
Secteur d'investissement	Dépendance / Santé
Capital de la société	2 500 000 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

Philogeris Régions est une PME dont l'objet est l'exploitation et la détention de fonds de commerce d'EHPAD.

Philogeris Régions exploite le fonds de commerce de l'EHPAD La Résidence du Lac, ainsi que les droits immobiliers. L'établissement, d'une capacité de 69 lits, est localisé à Tarbes. La société Résidence du Lac est liée au Groupe Philogeris Résidences par un contrat d'assistance technique à la gestion.

La Résidence du Lac s'est dotée d'une nouvelle Directrice d'établissement formée chez Médica. Le changement de direction a notamment entraîné un changement des pratiques en faisant appel à du personnel « maison » (CDD) au lieu de recourir systématiquement à du personnel intérimaire. L'établissement bénéficie également de synergies commerciales (gestion commune des listes d'attente) et de synergies au niveau des frais de structure avec un EHPAD détenu par Philogeris Résidences à Pau.

En date du 30 juin 2012 et pour tout le premier semestre, le chiffre d'affaires s'élève à 1,37M€ pour un résultat d'exploitation de 326K€\*. Les résultats opérationnels de l'établissement La Résidence du Lac à Tarbes démontrent la robustesse du secteur des maisons de retraite médicalisées et le caractère rigoureux de la politique de gestion du Groupe Philogeris Résidences.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

\*Données agrégées de Résidence du Lac et de sa filiale Carla Finances détenant les droits immobiliers.

## → PALAVAS PLEIN-AIR

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Décembre 2010
Secteur d'investissement	Tourisme de plein-air
Capital de la société	2 110 001 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

Palavas Plein Air est une PME dont l'objet est l'exploitation d'un fonds de commerce d'hôtel de plein air (camping).

Ainsi, la Société détient et exploite un camping 4 étoiles situé à Palavas-les-Flots (Hérault) de 422 emplacements sur un terrain de 8 hectares bénéficiant d'un accès direct à la mer sur 450 mètres. La commercialisation des emplacements est assurée par le Groupe Vacances Directes au travers d'un mandat de commercialisation. Comme il est d'usage dans ce secteur, la période d'exploitation s'étend de mai à octobre.

Palavas Plein Air s'est fixée pour objectif d'augmenter le taux d'équipement en bungalows du site à travers un plan d'investissement de 273 unités (3 M€), financés en crédit-bail. En effet, la stratégie poursuivie s'inscrit dans une logique d'amélioration du chiffre d'affaires via l'offre de prestations haut-de-gamme et l'augmentation du taux d'équipement. Cela permet notamment une commercialisation élargie par rapport à la saison touristique classique et l'attrait d'une clientèle haut-de-gamme avec un pouvoir d'achat plus important leur permettant des dépenses annexes sur leur lieu de vacances (restaurant du camping, activités, etc.)

Le budget 2012 prévoit l'installation de 50 mobile-homes pour un total de 700 K€ auxquels s'ajoutent environ 200 K€ pour l'installation du toboggan aquatique et la rénovation de l'espace jeux.

A fin février 2012, le montant des réservations pour l'été 2012 s'élevait à plus de 1 200 K€, en hausse de 51 % par rapport à l'année précédente, augurant d'une bonne saison à venir. Nous serons en mesure d'exposer les résultats de la dernière saison lors du prochain rapport d'activité en date du 31 décembre 2012.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

## → PHILOGERIS HEXAGONE

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juin 2011
Secteur d'investissement	Dépendance / Santé
Capital de la société	2 421 086 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

Philogeris Hexagone est une PME dont l'objet est la détention et l'exploitation de fonds de commerce d'EHPAD et de droits immobiliers.

D'une capacité de 69 lits, l'établissement est localisé à Tarbes. Il est lié au Groupe Philogeris Résidences par un contrat d'assistance technique à la gestion.

La Résidence du Lac s'est dotée d'une nouvelle Directrice d'établissement formée chez Médica. Le changement de direction a notamment entraîné un changement des pratiques en faisant appel à du personnel « maison » (CDD) au lieu de recourir systématiquement à du personnel intérimaire. L'établissement bénéficie également de synergies commerciales (gestion commune des listes d'attente) et de synergies au niveau des frais de structure avec un EHPAD détenu par Philogeris Résidences à Pau.

En date du 30 juin 2012 et pour tout le premier semestre, le chiffre d'affaires s'élève à 1,37M€ pour un résultat d'exploitation de 326K€\*. Les résultats opérationnels de l'établissement à Tarbes démontrent la robustesse du secteur des maisons de retraite médicalisées et le caractère rigoureux de la politique de gestion du Groupe Philogeris Résidences. Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

\*Données agrégées de l'EHPAD et de sa filiale détenant les droits immobiliers.

## → SOCIÉTÉ PKM

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juin 2010
Secteur d'investissement	Hôtellerie
Capital de la société	1 323 700 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

La Société PKM est une PME dont l'objet est l'exploitation de fonds de commerce d'hôtels.

L'hôtel Kyriad Paradis est un établissement 3 étoiles sous enseigne Kyriad situé rue du Paradis à Marseille. L'hôtel est exploité par le Groupe Maranatha, propriétaire de 16 établissements exploités pour la majorité sous enseignes internationales (Kyriad, Best Western, Inter Hôtel...).

Le plan d'affaire de cet investissement consiste à effectuer quelques travaux de mise aux normes et de rafraîchissement, renouveler le mobilier (literie, rideaux, etc.), continuer de développer l'offre commerciale, optimiser le management. L'objectif final est une hausse sensible du chiffre d'affaires de l'établissement.

Depuis l'acquisition de l'hôtel, une Directrice jeune et motivée a été recrutée. Les standards de l'hôtel sont également passés aux normes Maranatha (procédures internes, référencement fournisseurs, canaux commerciaux web). Concernant le développement de l'offre commerciale, des démarches ont été effectuées auprès des prescripteurs locaux avec notamment de nouvelles offres : groupes et week-end longs. Enfin, un ajustement de prix a été finalisé en faveur de la société PKM (+44K€).

Sur la période s'étalant de décembre 2012 à juin 2012 (6 mois), le chiffre d'affaires (y compris petit déjeuner) s'élève à 387K€, pour un budget prévisionnel de 402K€. Le retard sur le budget est en ligne avec le secteur (REVPAR\* en baisse sur Marseille). Le Prix Moyen par Chambre (PMC) s'élève à 77 € pour un taux d'occupation moyen de 70 %. L'hôtel a bien été pris en main par le Groupe Maranatha dont le siège est à Marseille. Le rattachement à la plateforme de réservation Kyriad est un gage d'efficacité.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

\* REVPAR : Revenu par chambre construite.

## → SAS CLOSERIE DES TILLEULS

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juillet 1991
Secteur d'investissement	Dépendance / Santé
Capital de la société	2 579 849 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

SAS Closerie des Tilleuls est une PME dont l'objet est l'exploitation et la détention de fonds de commerce d'EHPAD.

L'EHPAD La Closerie des Tilleuls, d'une capacité de 77 lits, est localisé à Saint-Crépin-Ibouvières (60). Les biens immobiliers au sein desquels sont exploités les fonds de commerce sont intégralement détenus par des tiers investisseurs.

L'EHPAD La Résidence de la Forêt est situé à Chantilly (60) et l'EHPAD La Résidence du Lac à Tarbes (65).

Nous limiterons nos commentaires aux deux participations majoritaires de la SAS Closerie des Tilleuls.

Au 30 juin 2012 et pour tout le premier semestre, le chiffre d'affaires de la SAS Closerie des Tilleuls s'élève à 1,41M€ et celui de la Résidence de la Forêt d'élève à 1,50M€. Leurs résultats d'exploitation respectifs s'élèvent à 135K€ et 54K€. Les résultats opérationnels de ces deux établissements démontrent la robustesse du modèle économique des EHPAD avec une faible sensibilité de cette activité à la crise et une demande toujours en hausse. De plus, la SAS Closerie des Tilleuls et l'EHPAD de Chantilly ont bénéficié d'une baisse des charges de loyers payés aux propriétaires (investisseurs tiers).

Les résultats des deux EHPAD contrôlés majoritairement par la Société SAS Closerie des Tilleuls sont en avance sur le plan d'affaires, démontrant la rigueur de la politique de gestion du Groupe Philogéris Résidences.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

## → PHILOGERIS HEXAGONE II

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juin 2011
Secteur d'investissement	Dépendance / Santé
Capital de la société	1 414 704 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

Philogeris Hexagone II est une PME dont l'objet est la détention et l'exploitation de fonds de commerce d'EHPAD et de droits immobiliers. L'EHPAD La Résidence du Lac, d'une capacité de 69 lits, est localisé à Tarbes. L'établissement est lié au Groupe Philogeris Résidences par un contrat d'assistance technique à la gestion.

La Résidence du Lac s'est dotée d'une nouvelle Directrice d'établissement formée chez Médica. Le changement de direction a notamment entraîné un changement des pratiques en faisant appel à du personnel « maison » (CDD) au lieu de recourir systématiquement à du personnel intérimaire. L'établissement bénéficie également de synergies commerciales (gestion commune des listes d'attente) et de synergies au niveau des frais de structure avec un EHPAD détenu par Philogeris Résidences à Pau.

En date du 30 juin 2012 et pour tout le premier semestre, le chiffre d'affaires s'élève à 1,37M€ pour un résultat d'exploitation de 326K€\*. Les résultats opérationnels de l'établissement La Résidence du Lac à Tarbes démontrent la robustesse du secteur des maisons de retraite médicalisées et le caractère rigoureux de la politique de gestion du Groupe Philogeris Résidences.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

\*Données agrégées de Résidence du Lac et de sa filiale Carla Finances détenant les droits immobiliers.

## → CONGRÈS HÔTEL

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Septembre 2011
Secteur d'investissement	Hôtellerie
Capital de la société	600 000 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

### → COMMENTAIRE DE GESTION

Congrès Hôtel est une PME dont l'objet est la construction et l'exploitation d'un hôtel 3 étoiles de 186 chambres au Palais des Congrès de la ville de Marseille, situé dans le parc Chanot. L'hôtel sera exploité sous l'enseigne internationale Campanile.

Le parc Chanot jouxte le stade Vélodrome (stade accueillant la coupe d'Europe de football 2016) et est le lieu de nombreux congrès et séminaires (plus de 300 événements par an) garantissant un taux d'occupation élevé pour l'hôtel.

La stratégie poursuivie s'inscrit dans une logique d'optimisation au maximum du chiffre d'affaires via l'offre de prestations haut-de-gamme. En effet, le parc hôtelier français est vieillissant : un quart des hôtels classés sont vieillissants, voire vétustes. La tendance est donc à la rénovation du parc hôtelier français et on assiste en parallèle à une montée en gamme des standards de qualité. De plus, Marseille est une destination touristique majeure : le département des Bouches-du-Rhône est le premier département d'accueil de la Région Paca en nombre de visiteurs avec environ 10 millions de touristes par an. L'hôtellerie de centre-ville dans les grandes agglomérations françaises présente la particularité d'avoir des taux d'occupation relativement élevés et constants. Enfin, le développement du réseau TGV et la réduction du temps de voyage favorisent les courts séjours en France d'une clientèle familiale à la recherche d'une offre hôtelière de qualité à prix compétitifs.

L'hôtel, dont l'ouverture est prévue courant 2013, se situera au cœur du flux de visiteurs du parc des expositions de Marseille et du Stade Vélodrome. Son positionnement de marché (enseigne Campanile) lui permettra vraisemblablement de capter une part importante de cette clientèle.

Le permis de construire a été obtenu en mai 2012 et était en période de purge du recours de tiers au 30 juin 2012. Aucun retard sur le plan de développement initial n'est à signaler.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement, la société est valorisée à son prix de revient.

## → NOVA SN

Forme juridique	SAS
Taux de réduction d'ISF	50 %
Taux d'exonération d'ISF	100 %
Date de création	Juin 2011
Secteur d'investissement	Aéronautique
Capital de la société	2 501 000 €
Horizon d'investissement	2017
Valeur d'origine de l'action	1,00 €
Valeur au 30 juin 2012	1,00 €

## → COMMENTAIRE DE GESTION

Nova SN a pour objet l'acquisition et l'exploitation d'hélicoptères à usage civil auprès d'opérateurs publics notamment.

En partenariat avec la société Nova Capital Hélicoptères, la Société a réalisé l'acquisition de trois hélicoptères. Pour financer ses acquisitions, Nova SN a réalisé notamment une augmentation de ses fonds propres à hauteur de 2,5M€. La totalité de cette somme a été investie.

La location d'hélicoptères est un secteur de niche bénéficiant de fondamentaux solides. Elle est en constante croissance compte tenu du recours de plus en plus important à l'externalisation des missions de transport hélicoptéré (SAMU, lutte incendie, secours en mer, armée, etc.). Nova SN dispose d'un partenariat avec Nova Capital Hélicoptères, premier bailleur privé d'hélicoptères civils en France, avec un portefeuille de 43 hélicoptères pour une valeur d'actif d'environ 80 millions d'euros. Nova Capital Hélicoptères ne travaille qu'avec des opérateurs européens de premier plan et chaque location est adossée à un contrat sous-jacent moyen/long terme.

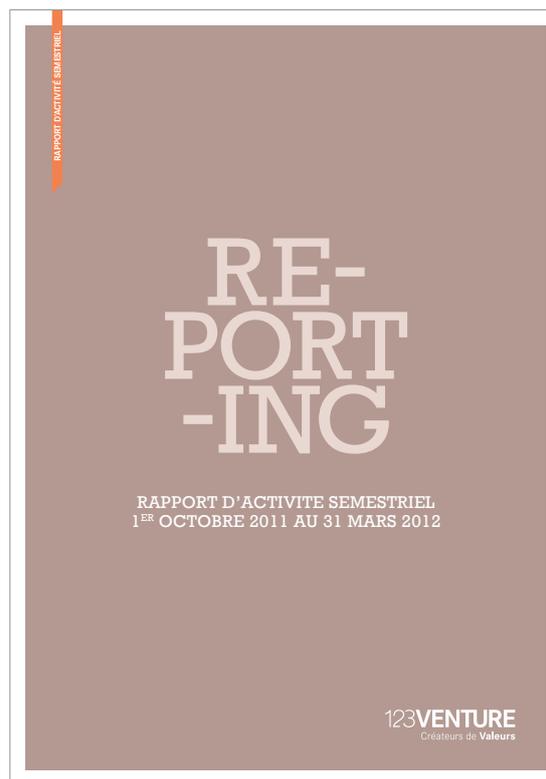
Les contrats d'exploitation sont d'une durée minimum de 5 ans et la valeur de revente de l'appareil à l'échéance est d'environ 70 % de sa valeur initiale. Les hélicoptères sont opérés par des opérateurs de premier plan auprès d'organismes publics ou parapublics ce qui doit garantir une bonne visibilité sur la récurrence des revenus. La maintenance des hélicoptères est à la charge de l'opérateur au travers de contrats à l'heure de vol auprès des constructeurs.

Compte tenu du caractère récent de l'investissement et de l'absence d'événement significatif, la société est valorisée à son prix de revient au 30 juin 2012.

## → FCPR ET FIP ISF (2010, 2011)

	DERNIÈRES DONNÉES EN DATE DU 31.03.2012	VALEUR LIQUIDATIVE	PERFORMANCE DEPUIS L'ORIGINE	PERFORMANCE AVANTAGE FISCAL INCLUS
2010	FCPR 123Capitalisation	485,40 €	-2,92 %	+94,16 %
2011	FIP 123Capitalisation II	0,9707 €	-2,93 %	+94,14 %

NOUS VOUS INVITONS À CONSULTER LA DERNIÈRE BROCHURE SEMESTRIELLE DE REPORTING AU 31 MARS 2012 POUR PLUS DE DÉTAILS SUR VOS INVESTISSEMENTS DANS LES FIP ET FCPR ISF



.....●.....  
Pour aller  
→ PLUS  
**LOIN**  
.....●.....

# FONDS ACTIONS, FCPR THÉMATIQUES, SICAV...

DÉCOUVREZ LES OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIVES 123VENTURE

## → FCP 123CONVICTIONS (FCP ACTIONS EUROPE)

L'alliance de deux experts de la gestion action cotée et non cotée.

### PRINCIPE D'INVESTISSEMENT

Le FCP 123Convictions, géré par la Financière de l'Échiquier en partenariat avec 123Venture, a pour objectif d'offrir aux souscripteurs une exposition aux valeurs moyennes européennes cotées et non cotées, le tout avec une valorisation hebdomadaire. La combinaison de deux experts reconnus aux compétences complémentaires doit permettre d'obtenir une performance à long terme et une volatilité plus faible qu'un investissement direct en actions. Ce fonds est éligible au PEA et à l'Assurance Vie.

### OBJECTIFS DE GESTION

- Offrir un fonds différenciant avec la combinaison d'actions cotées et non cotées
- Rechercher une performance à long terme\*
  - +19,35 % depuis l'origine
  - +6,72 % sur 2 ans
  - +23,13 % sur 3 ans
- Rechercher une plus faible volatilité
  - Inférieure à 14 % sur 1 an

### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La gestion du FCP 123Convictions s'appuie sur une sélection rigoureuse de titres - « stock picking » - obtenue au travers de la mise en œuvre d'un processus qui passe par la rencontre directe avec les entreprises dans lesquelles le fonds investit, ainsi que sur une stricte sélection de FCPR (les FCPR sont des OPCVM à risque dont l'actif est constitué, pour 50 % au moins, de titres non cotés ou de parts de FCPR). À ce titre la société de gestion se fixe un objectif d'investissement dans les FCPR de 8 % de l'actif net. 123Convictions est exposé à hauteur de 60 % minimum en actions européennes et de 10 % maximum en actions hors communauté européenne. 123Convictions est exposé sur les petites et moyennes valeurs.



FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER

123VENTURE

★★★★★ Morningstar

★★★★★ Quantalys

### CARACTÉRISTIQUES

Code ISIN	FR0010434977
Société de gestion	Financière de l'Échiquier
Promoteurs	123Venture et Financière de l'Échiquier
Forme juridique	Fonds commun de placement
Dépositaire	BPSS
Date de création	28 mars 2005
Indicateur de performance	75 % FTSE Global Small Cap Europe - 25 % Eonia
Univers d'investissement	Petites et moyennes capitalisations françaises
Éligible PEA	Oui
Éligible Assurance Vie	Oui

### ENCOURS ET VALORISATION

Actif net	17 974 731,12 €
Valeur d'origine de la part	100 €
Valeur liquidative en date du 30/09/2012	119,35 €

### SOUSCRIPTIONS ET RACHATS

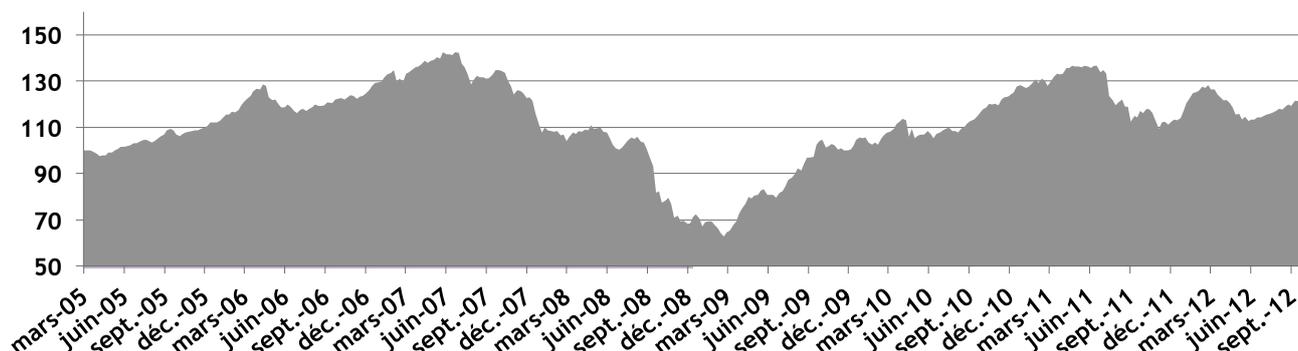
Valorisation	Hebdomadaire, chaque vendredi hors jours fériés
Date limite de passage d'ordres	Chaque vendredi avant 12h00
Frais souscriptions/rachats	Néant
Règlement livraison	J + 1
Horizon d'investissement	5 ans
Frais de gestion annuel	2,00 % HT

### \*AVERTISSEMENT

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le FCP 123Convictions présente un risque de perte en capital.

### HISTORIQUE DE PERFORMANCE DEPUIS LE LANCEMENT DU FONDS\*

TYPE DE PARTS	1 MOIS	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	DEPUIS LE 1 <sup>er</sup> JANVIER	DEPUIS LA CRÉATION
A	+1,83 %	+5,94 %	-5,56 %	+0,41 %	+23,13 %	-8,96 %	+5,39 %	+19,35 %



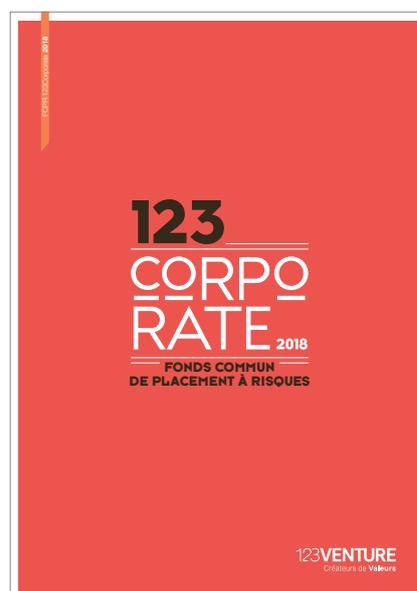
## → FCPR 123CORPORATE 2018 / FONDS D'OBLIGATIONS DE PME/ETI

Le FCPR 123Corporate 2018 est un Fonds Commun de Placement à Risques à procédure allégée régi par les Articles L.214-28 et L.214-38 du Code Monétaire et Financier et leurs textes d'application, réservé à des Investisseurs Avertis\* tels que définis par l'Article 414-27 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

<b>PRÉSENTATION DE L'OPPORTUNITÉ</b>	Investir sur le marché des entreprises non cotées en intervenant en obligations pour diminuer le risque et percevoir une distribution annuelle non fiscalisée.
<b>THÉMATIQUES / RAISONS D'INVESTISSEMENT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les PME/ETI constituent le segment le plus dynamique et le plus innovant de notre économie mais présentent une part de risque.</li> <li>• Comme les entreprises cotées, les PME/ETI se tournent vers le marché obligataire pour financer leur développement.</li> </ul>
<b>OBJECTIFS DE GESTION</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investir dans l'économie réelle pour offrir une alternative aux placements traditionnels.</li> <li>• Investir en obligations convertibles pour bénéficier d'un bon couple rendement risque.</li> <li>• <b>Effectuer une distribution de 6 %/an* afin d'offrir une source de revenus.</b></li> <li>• Viser une plus value de 20 % à la sortie pour se constituer une épargne.</li> <li>• Offrir une <b>fiscalité attractive</b> (distribution annuelle et plus-value non fiscalisées).</li> <li>• Offrir une liquidité au terme des 6 ans.</li> </ul>
<b>STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mutualiser le risque en se constituant un portefeuille de <b>titres obligataires émis par 8 à 10 sociétés.</b></li> <li>• Sélectionner des entreprises non cotées de type « Investment Grade », offrant une bonne visibilité sur leurs revenus futurs.</li> <li>• Acheter des obligations offrant un rendement brut de l'ordre de 10/12 % par an.</li> <li>• <b>Sélectionner des entreprises sans restriction</b> sectorielle et géographique et valorisées entre 15 et 150M€.</li> <li>• <b>Détenir les obligations jusqu'à leur terme.</b></li> </ul>

<b>OBJECTIF DE RENDEMENT</b>	<b>7,5 % /an*</b>
<b>DURÉE DE PLACEMENT</b>	6 ans
<b>LIQUIDITÉ</b>	Aucune avant la liquidation du fonds

<b>INVESTISSEMENT MINIMUM</b>	30 000 €
<b>FRAIS DE GESTION</b>	2,40% TTC par an
<b>STRUCTURE JURIDIQUE</b>	FCPR à procédure allégée. Réservé aux investisseurs avertis* ou aux clients en gestion sous mandat



### \*AVERTISSEMENT

Le FCPR 123Corporate 2018 est réservé aux investisseurs avertis. Investir dans le FCPR 123Corporate 2018 présente un risque de perte en capital. Le rendement n'est ni contractuel, ni garanti et ne constitue qu'un objectif de gestion. Cette fiche synthétique n'a qu'un but informatif et ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Elle ne peut être considérée comme un démarchage ou une sollicitation. Sous réserve du respect de ses obligations, 123Venture ne pourra être tenue responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

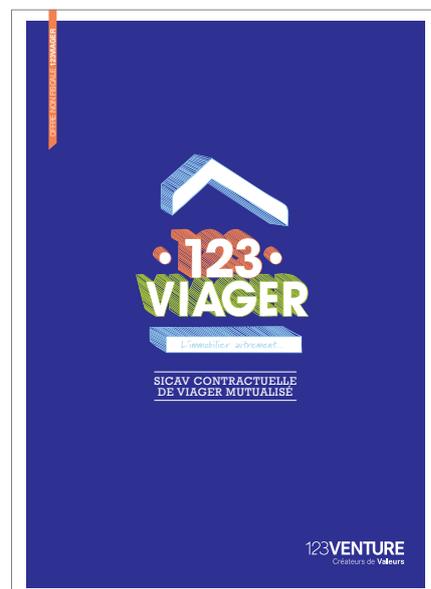
## → SICAV 123VIAGER / LE VIAGER MUTUALISÉ

123Viager est une SICAV contractuelle réservée aux Investisseurs Avertis\* tels que définis par l'Article 414-27 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

<b>PRÉSENTATION DE L'OPPORTUNITÉ</b>	Offrir aux souscripteurs une exposition <b>au marché du viager avec une forte mutualisation pour neutraliser le risque de longévité.</b>
<b>THÉMATIQUES / RAISONS D'INVESTISSEMENT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Les prix de l'immobilier ont considérablement augmenté</b> et certaines zones sont devenues inaccessibles.</li> <li>• <b>Les retraités vivent de plus en plus longtemps</b> et doivent faire face à une <b>diminution de leur pouvoir d'achat.</b></li> </ul>
<b>OBJECTIFS DE GESTION</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investir dans la pierre <b>avec une forte décote à l'entrée (50 %)</b> et en bénéficiant <b>d'un effet de levier important (x3)</b> inhérent au mécanisme d'acquisition en viager.</li> <li>• Profiter d'un <b>marché favorable</b> lié au déséquilibre entre l'offre et la demande (3x plus de biens en vente).</li> <li>• <b>Neutraliser le risque*</b> de longévité.</li> <li>• Neutraliser le risque* de baisse des prix de l'immobilier.</li> <li>• Pas de risque locatif.</li> </ul>
<b>STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La SICAV constituera un <b>portefeuille de 100 à 300 biens.</b></li> <li>• 100 % de <b>logements en viager occupé</b> auprès de crédientiers<sup>(1)</sup> ayant en moyenne 10 ans d'espérance de vie.</li> <li>• La SICAV privilégiera les <b>régions Ile-de-France/Grand-Lyon/Côte d'Azur.</b></li> <li>• La SICAV investira dans le temps et lissera ainsi ses prix de revient en réalisant des acquisitions dans tous les cycles de marché.</li> </ul>

<b>OBJECTIF DE RENDEMENT</b>	<b>8 % / an*</b>
<b>DURÉE RECOMMANDÉE</b>	8 ans
<b>LIQUIDITÉ</b>	Possible à tout moment après période de blocage de 2 ans, soit 2014

<b>INVESTISSEMENT MINIMUM</b>	30 000 €* <sup>1</sup>
<b>COMMISSION DE GESTION</b>	1,75% TTC par an
<b>STRUCTURE JURIDIQUE</b>	SICAV Contractuelle de droit français*



### \*AVERTISSEMENT

La SICAV 123Viager est un OPCVM contractuel réservé aux investisseurs avertis. Elle n'est pas soumise à l'agrément de l'Autorité des marchés financiers et n'est pas soumise aux règles applicables aux OPCVM agréés : ses règles de gestion et de fonctionnement sont fixées par son prospectus complet. Avant d'investir dans cette SICAV, vous devez comprendre comment elle sera gérée et quels sont les risques particuliers liés à la gestion mise en oeuvre. En particulier, vous devez prendre connaissance des conditions et des modalités particulières de fonctionnement et de gestion de cet OPCVM relatives à ses règles d'investissement et d'engagement, ses conditions et modalités de souscription, d'acquisition et de rachat des actions et la valeur de l'actif net en deçà de laquelle il est procédé à la dissolution. Ces conditions et modalités sont énoncées dans le règlement de l'OPCVM, de même que les conditions dans lesquelles le règlement peut être modifié.

(1) propriétaire qui souhaite vendre sa résidence principale dans le cadre du viager.

## → L'OFFRE « GRANDS INVESTISSEURS »

### Private Equity pour Particuliers, Family Office et Institutionnels

L'offre « Grands Investisseurs » est une solution unique pour investir, de manière professionnelle et diversifiée dans le non coté. Au-delà de l'aspect passionnant de l'investissement dans l'économie réelle, le Private Equity cumule plusieurs avantages : performance, diversification et moindre corrélation aux actifs traditionnels.

Les « Grands Investisseurs », à travers un programme d'investissement qui reflète la stratégie qu'ils ont choisie, se constituent un portefeuille sur mesure en investissant dans des opportunités sélectionnées et structurées par notre équipe de gestion.

Les Grands Investisseurs ont accès à une plateforme de Private Equity et bénéficient d'un véritable flux d'opportunités.

De nombreux investisseurs particuliers et institutionnels nous ont fait confiance et ce sont plus de 100M€ répartis sur 19 FCPR qui ont été investis dans des entreprises, permettant d'accompagner leur croissance et leur développement.

Sous-jacent	« RENDEMENT »		« DYNAMIQUE »	
	Sociétés	Fonds	Sociétés	Fonds
Cible d'investissement	Investissements de type mezzanine (Obligations Convertibles)		Investissements en Actions	
Type de rentabilité recherchée	Revenus annuels : 10 à 12 % brut (+ BSA)		Plus value lors de la cession : multiple de 2 minimum	
Durée d'investissement	5 à 7 ans		5 à 8 ans	

Les objectifs de rendement ne sont pas contractuels et ne sont donnés qu'à titre indicatif. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les FCPR bénéficiant d'une procédure allégée ne sont pas soumis à l'agrément de l'AMF. En conséquence, la souscription, l'acquisition, la cession ou le transfert de parts de FCPR, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs avertis, telle que cette notion est définie dans le prospectus des fonds.

## → DERNIERS INVESTISSEMENTS « DYNAMIQUES » RÉALISÉS (EN DIRECT OU VIA UN FONDS) :

- **The Kooples** : Distributeur de vêtements créé en 2006 avec un concept unique autour du couple.
- **Lafourchette.com** : Site Web français de réservations de restaurants en ligne.
- **Ventealaproprété.com** : Leader du marché des ventes privées de vin.
- **Européan Food** : Leader de la distribution de boissons pour la Consommation hors domicile.
- **Moncler** : spécialiste de la doudoune haut de gamme en duvet.
- **Amplitude** : fabrication de lasers ophtalmiques.
- **Karavel-Promovacance** : Tour-opérateur et agent de voyages leader sur internet.

**The Kooples**

  
lafourchette.com

  
VENTEALAPROPRETE.COM



## → DERNIERS INVESTISSEMENTS « RENDEMENT » RÉALISÉS (EN DIRECT OU VIA UN FONDS) :

- **Benoît Développement** (Groupe Alain Ducasse) : Bistrot haut de gamme.
- **Sandaya** : Plateforme d'hôtellerie de plein air (6 campings premium).
- **Philogeris** (coupon de 12 %) : Groupe d'EHPAD (Etablissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes).

ALAIN DUCASSE



→ La fiscalité du client est optimisée en ayant recours à des structures d'investissement dédiées de type FCPR (exonération d'impôt sur les plus-values).

## → ACTUALITÉS

Dans le cadre de l'Offre Grands Investisseurs nous proposons actuellement\* :

- **Le FCPR Trocadéro Hera** : un investissement de type rendement réalisé aux côtés d'Edmond de Rothschild Investment Partners qui vise un rendement brut de 15 % (6 % cash, 6 % capitalisé + BSA).
- **Le FCPR Sekoya 2012** : un fonds investi dans le secteur des EHPAD (Etablissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes). L'achat de ces établissements se fera en association avec deux partenaires : Philogeris et Colisée Patrimoine Group.
- **Le FCPR Mont McKinley II** : Fonds nourricier de Partech International Ventures VI. Fondée en 1982, Partech International (ex-Paribas Technologie) est l'une des plus anciennes sociétés de gestion de capital-risque européenne. Elle se concentre principalement sur le financement de jeunes entreprises technologiques, technologie de l'information, e-commerce, réseaux, efficacité énergétique... Le fonds précédent, Partech International Ventures V est actuellement investi dans 25 entreprises. Trois belles sorties ont d'ores et déjà été réalisées : Brands4friends cédée à eBay (x2,9), Digitick (x1,7) cédée à Vivendi et QLayers (x2,7) cédée à Sun Microsystems. L'objectif de multiple de ce FCPR est supérieur à 2.

**CONTACT**

**JOHANN DEVAUX**

Responsable de l'Offre Grands Investisseurs

01 49 26 98 00

devaux@123venture.com

## AVERTISSEMENT

Lorsque vous investissez dans un Holding d'investissement, vous devez tenir compte des éléments et risques suivants :

- Pour vous faire bénéficier des avantages fiscaux, vous devrez conserver vos parts pendant au moins 5 ans. Cependant, la durée optimale du placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissements des fonds dans des PME dont le délai de maturation est en général important.
- Les fonds sont en majeure partie investis dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. La valeur des parts est déterminée par la Société de Gestion, sous le contrôle du dépositaire et du commissaire aux comptes. Le calcul de cette valeur est délicat.
- Le rachat des parts peut dépendre de la capacité du Holding à céder rapidement ses actifs; il peut donc ne pas être immédiat ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue.
- En cas de cession de vos parts à un autre souscripteur, le prix de cession peut également être inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue.

# 123**VENTURE**

Créateurs de **Valeurs**

42, avenue Raymond Poincaré  
75116 Paris France

Tél.: +33 (0) 1 49 26 98 00  
Fax: +33 (0) 1 49 26 98 19

[www.123venture.com](http://www.123venture.com)